

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Zhodnocení vývoje rentability vybrané společnosti
Profitability evaluation of the selected company

Student: Nikola Ondrušová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2011

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Nikola Ondrušová**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: Zhodnocení vývoje rentability vybrané společnosti
Profitability evaluation of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Zhodnocení vývoje rentability vybrané společnosti
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

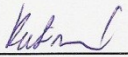
DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 320 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

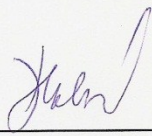
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 26.11.2010
Datum odevzdání: 11.05.2011




Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci včetně příloh vypracovala samostatně a uvedla jsem všechny podklady i literaturu. Přílohy č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně upravila a doplnila.“

V Ostravě dne

.....

Nikola Ondrušová

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucí mé bakalářské práce Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za odborné konzultace, připomínky a cenné rady poskytnuté mi při zpracování bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod.....	3
2	Popis metodologie finanční analýzy	4
2.1	Předmět a význam finanční analýzy	4
2.2	Zdroje dat pro finanční analýzu	5
2.2.1	Účetní výkazy	6
2.3	Základní metody finanční analýzy	9
2.3.1	Vertikální analýza	10
2.3.2	Horizontální analýza	10
2.3.3	Poměrová analýza	11
2.4	Ukazatele rentability	12
2.4.1	Pyramidový rozklad ukazatelů rentability	16
3	Charakteristika vybrané společnosti	20
3.1	Představení společnosti	20
3.1.1	Historie společnosti	20
3.1.2	Environmentální politika	21
3.1.3	Zásady společnosti	21
3.1.4	Významné projekty	22
3.2	Analýza absolutních ukazatelů společnosti	22
3.2.1	Vertikální analýza rozvahy	22
3.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	26
3.2.3	Horizontální analýza rozvahy	27
3.2.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
4	Zhodnocení vývoje rentability vybrané společnosti	31
4.1	Poměrová analýza	31
4.2	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	37
4.2.1	Metoda postupných změn	38

4.2.2	Metoda logaritmická	39
4.3	Srovnání společnosti s odvětvím	41
4.4	Zhodnocení výsledků společnosti.....	43
5	Závěr.....	45
	Seznam použité literatury.....	46
	Seznam zkratk	47
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce.....	48
	Přílohy	49

1 Úvod

Finanční analýza představuje rozbor dat, která jsou dostupná v účetních výkazech, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Následná analýza dat a uvedení závěrů provedené analýzy významně ovlivňuje chování a rozhodování jednotlivých subjektů podniku, ať už se jedná o interní či externí využití analýzy. Jeden z hlavních cílů finanční analýzy je dosažení finanční stability, dále pak odhalení slabin podniku, předložení podkladů k budoucímu rozhodování a bezpochyby také slouží k zodpovězení mnoha otázek ohledně finančního a ekonomického stavu dané společnosti.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení vývoje rentability vybrané společnosti, konkrétně Morys, s. r. o., a to z dostupných údajů z účetních výkazů (rozvaha a výkaz zisku a ztráty) za období 2007 až 2009.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří částí. V první části bude provedena obecná charakteristika samotné finanční analýzy, definování jejího předmětu a významu. Dále pak budou uvedeny zdroje dat pro analýzu, kterými jsou různé finanční a nefinanční informace. Mezi tyto informace spadají i účetní výkazy, které budou podrobně charakterizovány. Závěr kapitoly bude obsahovat základní metody finanční analýzy a jejich popis.

Druhá část práce bude zaměřena na představení společnosti Morys, s. r. o., včetně historie, předmětu činnosti, významných projektů a zásad společnosti. Dále bude provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, tj. rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V poslední části budou veškeré teoretické poznatky prakticky využity v poměrové analýze, konkrétně analýze ukazatelů rentability společnosti a bude také proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn a metodou logaritmickou. K úplnému hodnocení stavu společnosti bude v závěru provedeno srovnání výsledků analýzy společnosti s odvětvím.

2 Popis metodologie finanční analýzy

Tato kapitola se zabývá charakteristikou a významem finanční analýzy a podrobně popisuje zdroje informací. Dále jsou zde uvedeny její základní metody se zaměřením na ukazatele rentability.

2.1 Předmět a význam finanční analýzy

Finanční analýza je základem pro každé finanční řízení a je podkladem jakéhokoli finančního rozhodování. Představuje soubor metod a postupů, kterými je hodnocena finanční struktura podniku. Nevyužití této metody je považováno za častý důvod finančních potíží ekonomických subjektů.

Hlavním cílem finanční analýzy je rozpoznat a stanovit finanční zdraví podniku a identifikovat jeho slabé stránky, které mohou v budoucnu ovlivňovat vývoj a na druhou stranu také silné stránky, kterou jsou těžištěm podniku, a může se z nich dále profitovat. Toto hodnocení se může odkazovat jak k údajům minulým nebo současným, ale především je možnost odhadovat předpokládanou budoucí finanční pozici podniku. Finančním zdravím rozumíme schopnost podniku udržet si dynamickou rovnováhu a to ve vztahu k měnícím se podmínkám vnějšího prostředí a ve vztahu k zájmovým skupinám, které se podílejí na chodu podniku.

Finanční analýza neslouží jen pro podnik samotný, ale je také předmětem zájmu externích subjektů. Mezi externí uživatele finanční analýzy zařídíme investory, zejména akcionáře a vlastníky, kteří poskytují pro podnik kapitál. Tato skupina osob usiluje o získání dostatečného množství informací pro rozhodování o investicích a následné kontrole úspěšnosti investic. Druhou skupinou externích uživatelů jsou banky, nejčastěji v pozici věřitele. Ty se rozhodují, zda poskytnou či neposkytnou úvěr potencionálnímu dlužníkovi, v jaké výši a za jakých podmínek a to vše na základě informací z finanční analýzy. Třetí velkou skupinu tvoří stát a orgány státu, která používá podnikem zjištěné informace pro řadu úkonů, např. účely statistiky, kontroly podniku a poskytnutí dotací. Významnou skupinu tvoří obchodní partneři, tj. dodavatelé a odběratelé, které zajímá zejména schopnost včas dodat neporušené zboží ve stanoveném množství, v termínu splatit své závazky a serióznost partnera.

„Finanční analýzu lze rozdělit na tři na sebe navazující postupné fáze: diagnóza základních charakteristik (indikátorů) finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.“¹

2.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Analýza vychází z dat, která jsou pro ni základním stavebním kamenem. Pro správné a objektivní posouzení je třeba získat informace z různých zdrojů a různé povahy. S daty dále pracujeme dle stanoveného postupu, kdy je nutné následné určení metody, pomocí které budeme provádět výpočty a na základě výsledků je zapotřebí jejich interpretace a konstatování závěru, ke kterému jsme došli.

Zdroje informací můžeme celkově rozdělit do 3 oblastí a to finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace a nekvantifikovatelné informace.

Finanční informace

Do finančních informací se řadí informace z účetních výkazů výročních zpráv, vnitropodnikové účetnictví, vnější finanční informace, roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství, změny a míry úrokových sazeb a podobně.

Kvantifikovatelné nefinanční informace

Tyto informace zahrnují ekonomické a podnikové statistiky, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace a další podnikové evidence jako normy spotřeby, produkci, poptávku, odbyt a zaměstnanost.

Nekvantifikované informace

V případě nekvantifikovatelných informací se jedná o zprávy podané vedoucími pracovníky jednotlivých útvarů, komentáře manažerů, nezávislá hodnocení, komentáře prognózy atd.

¹ DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. str. 68

2.2.1 Účetní výkazy

Roční účetní závěrka je tvořena účetními výkazy a to rozvahou (bilancí), výkazem zisku a ztráty (výsledovka) a přílohy včetně přehledu peněžních toků (cash flow). Výkazy představují výstupní informace systému účetnictví. Účetní výkazy plní dvě základní funkce. První je funkce *informační*, jejíž předmětem je poskytování pravdivých a věrných informací o finanční a hospodářské situaci podniku. Druhou funkcí je funkce *průkazní*, která spočívá v prokazování uchování majetkové podstaty podniku a tvorbu a rozdělení výsledku hospodaření, viz. Novotný, Z., Hollá, Z., Prášková, N. a kol. (2000).

Rozvaha

Rozvaha je základním² účetním výkazem, který poskytuje přehled o finanční a majetkové situaci podniku k určitému rozvahovému dni, zpravidla k poslednímu dni účetního období, a to v peněžním vyjádření.

Na straně jedné zachycuje aktiva (majetek podniku) a pasiva (zdroje financování majetku) na straně druhé. Podstatou rozvahy je princip bilanční rovnosti, to znamená, že aktiva se musí rovnat pasivům. Rozvaha je statickým pohledem na strukturu aktiv a pasiv, jedna rozvaha necharakterizuje časový vývoj hospodaření. K získání dynamického pohledu je třeba porovnat údaje z rozvah bezprostředně po sobě následujících období.

Rozvaha může mít dvě podoby, v plném rozsahu a zjednodušeném rozsahu. Pro účetní jednotky, které mají ze zákona povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, vyplývá povinnost sestavovat rozvahu v plném rozsahu. Rozvahu ve zjednodušeném rozsahu mohou sestavovat ty účetní jednotky, které tuto povinnost nemají.

Aktiva jsou tvořena pohledávkami za upsaný základní kapitál, dlouhodobým majetkem, oběžnými aktivy a položkami časového rozlišení. Pasiva se skládají z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a položek časového rozlišení, viz. Tab. 2.1.

² Důvodem vzniku ostatních výkazů byla potřeba konkretizovat vybrané ekonomické charakteristiky.

Tab. 2.1 Podrobná struktura rozvahy

POLOŽKA	POLOŽKA
AKTIVA CELKEM	PASIVA CELKEM
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	- základní kapitál
- dlouhodobý nehmotný majetek	- kapitálové fondy
- dlouhodobý hmotný majetek	- fondy ze zisku
- dlouhodobý finanční majetek	- výsledek hospodaření minulých let
	- výsledek hospodaření BÚO
Oběžná aktiva	Cizí zdroje
- krátkodobý finanční majetek	- rezervy
- zásoby	- dlouhodobé a krátkodobé závazky
- pohledávky	- bankovní úvěry a výpomoci
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva
- náklady příštích období	- výdaje příštích období
- příjmy příštích období	- výnosy příštích období

Zdroj: Dluhošová, D. (2008)

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty informuje o tom, zda podnik dosahuje přiměřený zisk z vloženého kapitálu. Sestavuje se za roční období v plné nebo zkrácené verzi a obsahuje tokové veličiny, tzn. náklady, výnosy a výsledek hospodaření za určité období. Tyto veličiny členíme podle jejich povahy na provozní, finanční a mimořádné. Odečtením nákladů od výnosů získáme zisk, popřípadě ztrátu, pokud hodnota nabývá záporné veličiny.

Zisk může být vyjádřen v různých modifikacích:

- EBITDA – jedná se o zisk před úhradou úroků, daní a odpisy,
- EBIT – vyjadřuje zisk před zdaněním a úroky,
- EBT – je označením pro zisk před zdaněním,
- EAT – je čistý zisk, zpravidla se používá k rozdělení nebo navýšení ZK,
- EAR – je nerozdělený zisk, jedná se o interní zdroj financování.

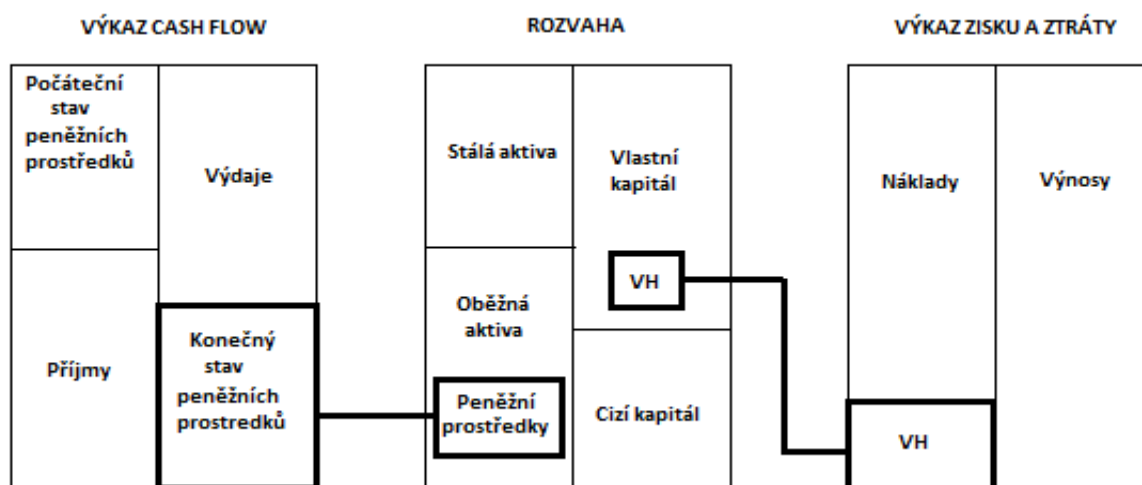
Výkaz Cash Flow

Základní funkcí výkazu je vyjádřit reálný tok peněžních prostředků, tím i všechny změny ve finanční situaci podniku, zjistit odkud se peněžní prostředky tvoří a jejich užití za dané období, a to v oblastech činnosti provozní, finanční a investiční. Z výkazu cash flow se dá posoudit i schopnost podniku zajistit v budoucnu dostatečnou tvorbu peněžních prostředků, které poslouží na úhradu splatných dluhů. Prokazuje také vztah mezi ziskem a čistým peněžním příjmem. Smyslem je vysvětlit změny v peněžních tocích.

Pro zjištění cash flow slouží dvě metody, přímá a nepřímá metoda. U přímé metody se provádí bilance veškerých příjmů a výdajů a jejich následný rozdíl. Nepřímá metoda spočívá v transformaci výsledku hospodaření do pohybu peněžních prostředků, který se dále upravuje o nepeněžní operace, změny majetku a zdrojů krytí v souvislosti s jednotlivými podnikovými činnostmi.

Strukturu výkazu cash flow lze členit na tři činnosti, provozní, investiční a finanční. Provozní činností se rozumí výdělečná činnost podniku související s její hlavní činností. Pod investiční činností se řadí pořízení a prodej dlouhodobého majetku a činnost související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí. Do finanční činnosti se zahrnují příjmy a výdaje peněžních prostředků, které způsobují změnu velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Obr. 2.1 Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová, D. (2008)

2.3 Základní metody finanční analýzy

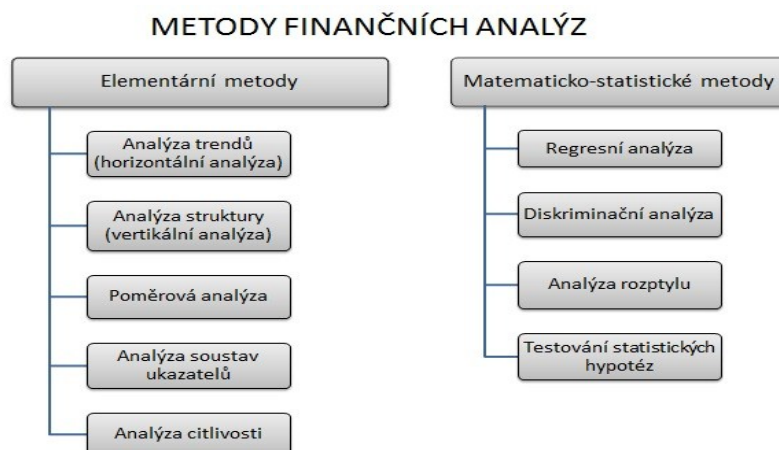
S postupným rozvojem ekonomických, statistických a matematických věd došlo ke vzniku hned několika metod hodnocení finanční situace podniku. Je důležitá volba vhodné metody, která by měla zajistit zpětnou vazbu na vytýčený cíl.

Obecně rozlišujeme dva přístupy k finanční analýze. Prvním přístupem je fundamentální analýza, která využívá znalostí vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy a je založena na znalostech odborníků a jejich osobním názoru. Předmětem zpracování jsou kvalitativní údaje. Druhým přístupem je technická analýza, která využívá ekonomické, statistické a matematické algoritmizované metody. Zpracovává především kvantitativní údaje.

Metody technické finanční analýzy lze dále rozdělit na metody elementární finanční analýzy a na vyšší metody finanční analýzy, které jsou založeny na složitějších matematických postupech. V práci budou dále rozebrány elementární metody.

Elementární metody jsou charakteristické svou relativní jednoduchostí při výpočtech a nenáročností na zpracování. Používají se pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období, patří mezi standardní nástroje běžné finanční analýzy. Tyto metody však nejsou vždy použitelné a někdy mohou dokonce vést k zavádějícím výsledkům. Mezi tyto metody řadíme analýzu trendů a struktury, poměrovou analýzu, analýzu soustav ukazatelů a analýzu citlivosti.

Obr. 2.2 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová, D. (2008)

2.3.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží k vyčíslení podílů dílčích položek výkazů ze zvoleného absolutního základu. Za základ v rozvaze nejčastěji považujeme hodnotu celkových aktiv či pasiv podniku, ve výkazu zisku a ztráty to je součet položek tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

$$\text{Podíl na základu} = \frac{U_i}{\sum U_i} \cdot 100, \quad (2.1)$$

kde U_i je hodnota dílčí položky, $\sum U_i$ je součet dílčích položek.

2.3.2 Horizontální analýza

U této analýzy se vychází z položek základních účetních výkazů a postupuje se horizontálně, tzn. po řádcích. Sleduje se buď absolutní změna (o kolik jednotek, vzorec 2.2) nebo relativní změna (o kolik procent, vzorec 2.3) položky v čase. Horizontální analýza je ve své podstatě již obsažena v samotné rozvaze i výsledovce, protože jsou v ní srovnány peněžní částky položek běžného a minulého období.

$$\text{Absolutní změna} = U_t + U_{t-1}, \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t + U_{t-1}}{U_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.3)$$

kde U_t je hodnota položky v běžném roce, U_{t-1} je hodnota položky v předchozím roce.

2.3.3 Poměrová analýza

Mezi nejpoužívanější a mezi analytiky nejoblíbenější metodu finanční analýzy patří právě poměrová analýza neboli analýza poměrových ukazatelů. Důvodem oblíbenosti je snadný přístup k veřejně dostupným údajům, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Jejich výpočet se provádí jako podíl dvou vzájemně souvisejících položek a slouží k hodnocení finanční situace podniku. Klade se ovšem velký důraz na způsob interpretace vypočtených ukazatelů, která je nedílnou součástí analýzy.

Vzhledem k dlouhé době používání poměrových ukazatelů bylo modifikováno velké množství navzájem souvisejících ukazatelů. Poměrová analýza se váže k pěti různým oblastem, mezi které řadíme ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatele kapitálového trhu. Bakalářská práce bude dále s ohledem na téma zaměřena na ukazatele rentability.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Pojem zadluženost vyjadřuje, že podnik využívá k financování svých aktiv a činností také cizí zdroje ve formě dluhu. V jiném slova smyslu vyčísluje profinancované dluhy. Zadluženost se nedá posuzovat jako negativní jev v podniku, protože pro zdravý a finančně stabilní podnik je zadluženost neodmyslitelná. Podnik využívá cizí kapitál s tím, že výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než náklady s ním spojené. V zásadě platí, že vlastní kapitál je dražší, než cizí kapitál.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti, ziskovosti) vyjadřují poměr mezi ziskem dosaženým podnikem a velikostí zdrojů, které byly k dosažení zisku použity. Viz. kap. 2.4.

Ukazatele likvidity

Likviditu lze charakterizovat jako schopnost podniku uhradit splatné závazky. S likviditou souvisí pojem solventnost, což je schopnost podniku hradit své závazky včas (k danému časovému okamžiku). Ukazatele likvidity poměrují oběžná aktiva k závazkům, které je nutné splatit. Likviditu členíme na běžnou, pohotovou a okamžitou.

Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele dělíme na dvě skupiny. Prvním ukazatelem je rychlost obrátu (počet obrátek za určitý časový interval) a druhým je doba obrátu (doba přeměny položky na peněžní prostředky). Oba dva ukazatele se využívají při řízení krátkodobých i dlouhodobých aktiv a podávají informaci o efektivnosti využívání majetku podniku nebo jeho dílčí části. Mezi ukazatele aktivity řadíme dobu obrátu celkových aktiv, dobu obrátu aktiv, dobu obrátu zásob, dobu obrátu pohledávek a dobu obrátu závazků.

Ukazatele kapitálového trhu

Pro tyto ukazatele je charakteristické, že zdrojem dat jsou kromě účetních údajů i údaje kapitálového trhu. Jsou důležité pro současné i potencionální investory (akcionáře, podílníky) a vyjadřují hodnocení minulé činnosti podniku a zároveň jeho budoucího vývoje. Mezi ukazatele patří například čistý zisk na akcii, P/E, dividendový výnos, výplatní poměr a účetní hodnota akcie.

2.4 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a použitím investovaného kapitálu dosahovat zisku. Poměrují celkový zisk dosažený v podniku a vložený kapitál. Časté použití tohoto ukazatele se nachází v tržních ekonomikách a je jedním z hlavních kritérií při rozhodování o umístění kapitálu. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe podnik zhodnocuje své zdroje.

„Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti vloženého kapitálu, kterou je třeba hodnotit v souvislosti s platební schopností a finanční stabilitou.“³

Ve finanční analýze se pracuje s různými formami zisku, a proto dochází k různým modifikacím ukazatele. Rozlišujeme ukazatele podle formy použitého zisku. Můžeme užít

³ GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha, 2007. Str.79

zisk před úroky a zdaněním neboli EBIT (Earnings before Interest and Taxes), dále pak zisk před zdaněním EBT (Earnings before Taxes) a nebo čistý zisk EAT (Earnings after Taxes).

Rentability aktiv (ROA, Return on Assets)

Tento ukazatel se považuje za základní měřítko rentability. Vyjadřuje poměr zisku před zdaněním a úroky, a celkovými aktivy. Při výpočtu se nebere ohled na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské aktivity financovány.

Ukazatel rentability aktiv vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč celkových aktiv. Za příznivou situaci v podniku považujeme růst toho ukazatele.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}. \quad (2.4)$$

Lže také použít jedna z modifikací ukazatele, a to je při použití čistého zisku zvýšeného o zdaněné úroky, které vyplácíme věřitelům. Úroky z cizího kapitálu snižují zisk, ze kterého se platí daň, a tím snižují daňové zatížení podniku. Výsledná výnosnost vlastního kapitálu se zvýší.

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva}, \quad (2.5)$$

kde EAT je čistý zisk, t je sazba daně z příjmů.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE, Return on Equity)

Tento ukazatel poměří velikost čistého zisku a vlastního kapitálu. Vlastníci (akcionáři, společníci, podílníci a další) posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Investoři preferují, aby výnosnost vlastního kapitálu byla vyšší než úroková sazba při alternativní formě investování, např. obligace. Pokud je výnosnost jiných cenných papírů vyšší než velikost ukazatele, potom je tato investice nevýhodná, protože investor obecně požaduje od rizikovější investice vyšší míru zhodnocení.

Rentabilita vlastního kapitálu vypovídá o tom, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Příznivou situací pro podnik je růst ukazatele.

„Je možné uvést několik důvodů, které mohou způsobit nárůst ukazatele ROE. Jsou jimi větší vytvořený zisk společnosti, pokles úrokové míry cizího kapitálu, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a kombinace předchozích důvodů.“⁴

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.6)$$

Rentabilita tržeb (ROS, Return on Sales)

Ukazatel rentability tržeb (provozní) poměřuje zisk před zdaněním a úroky a velikost tržeb (vzorec 2.7). Čistá rentabilita tržeb poměřuje čistý zisk a tržby (vzorec 2.8). Podává informaci o tom, kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb. Používá se především pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase.

$$ROS (\text{provozní}) = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.7)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky a *tržby* obecně zahrnují tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

$$ROS (\text{čistá}) = \frac{EAT}{\text{tržby}}, \quad (2.8)$$

kde *EAT* je čistý zisk.

V praxi se můžeme setkat se třemi úrovněmi ukazatele. První je jeho velmi nízká úroveň, která vypovídá o špatném řízení firmy, u střední úrovně sledujeme dobře odvedenou práci managementem podniku. Nejlepší variantou je vysoká úroveň ukazatele, která informuje o dobrém finančním řízení podniku.

⁴ DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. str. 78

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE, Return on Capital Employed)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů poměřuje zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a součet vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů. Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč, kterou investovali věřitelé a akcionáři.

Tento ukazatel se používá při hodnocení výnosnosti z dlouhodobých investic a také pro mezipodnikové srovnávání, především u přirozených monopolů (např. vodárny, elektrárny apod.). Trendem je růst ukazatele.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{CK dlouhodobý}}, \quad (2.9)$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky.

Rentabilita nákladů (ROC, Return on Costs)

Ukazatel rentability nákladů poměřuje čistý zisk a celkové náklady. Vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč celkových nákladů. Pro podnik je výhodný stabilní růst. Čím vyšší je ukazatel, tím lépe dokáže podnik zhodnotit vložené náklady. Tento ukazatel je vhodné definovat v jednotlivých letech a sledovat jeho vývoj.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}, \quad (2.10)$$

kde *EAT* je čistý zisk a *celkové náklady* zahrnují náklady vynaložené na prodané zboží, výkonovou spotřebu, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy, zůstatkovou cenu prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, změnu stavu rezerv a ostatní provozní a finanční náklady.

2.4.1 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability

Klíčové ukazatele rentability jsou ovlivněny mnoha různými faktory, jak mírou zadlužeností podniku, dosaženou likviditou, tak i aktivitou podniku. Jedním z nejdůležitějších úloh finanční analýzy u pyramidového rozkladu je rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a vyčíslení faktorů způsobující tyto odchylky. Poté je možné učinit různá opatření, která povedou k zlepšení zjištěného stavu.

Jak napovídá název, tento rozklad má tvar pyramidy, jehož základem je tzv. vrcholový ukazatel, který se dále rozkládá na dílčí ukazatele. Vrcholovým ukazatelem může být například „rentabilita aktiv“, „rentabilita vlastního kapitálu“ nebo ukazatel EVA. Mezi nejznámější pyramidový rozklad se řadí Du Pontův rozklad. Jde o rozklad rentability vlastního kapitálu, kde

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.11)$$

kde $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úroková redukce zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilita, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{E}$ je finanční páka.

V tomto rozkladu se nacházejí dva ukazatele, které mají protichůdný vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu ROE a to finanční páka a úroková redukce. Finanční páka způsobuje zvýšení ROE a naopak úroková redukce jeho snížení. To je důvod pro zavedení ziskového účinku finanční páky.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.12)$$

kde $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce zisku a $\frac{A}{VK}$ je finanční páka.

Pokud je ziskový účinek finanční páky větší než jedna, znamená to, že zvýšení zadluženosti při dané úrokové míře způsobuje pozitivní působení na vývoj ROE. V opačném případě, pokud je ziskový účinek finanční páky menší než jedna, zvýšení zadluženosti působí negativně na vývoj ROE.

2.4.1.1 Metoda analýzy odchylek

Tato metoda slouží k určení vlivů dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele. Odchylka se pak určuje jako součet vlivů vybraných dílčích ukazatelů.

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.13)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí vysvětlující ukazatel, Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x . Viz. Dluhošová (2008).

U analýzy odchylek je třeba rozlišovat dva druhy této odchylky, absolutní a relativní odchylku. Absolutní odchylka vyjadřuje rozdíl mezi hodnotami dvou různých období a relativní odchylka vyjadřuje procentní změnu.

$$\text{Absolutní odchylka } \Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.14)$$

kde Δx je absolutní změna ukazatele x , x_1 je hodnota ukazatele běžného období a x_0 je hodnota ukazatele základního období.

$$\text{relativní odchylka } \Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.15)$$

kde Δx je relativní změna ukazatele x , x_1 je hodnota ukazatele běžného období a x_0 je hodnota ukazatele základního období.

Aditivní vazba

U této vazby se výchozí ukazatel rozkládá na dílčí ukazatele, mezi kterými se provádí součet nebo rozdíl. V tomto případě $x = \sum a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n$. Celková změna se vypočte jako poměr změny ukazatele na celkové změně ukazatelů.

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (2.16)$$

Multiplikativní vazba

U této vazby se výchozí ukazatel rozkládá na dílčí ukazatele, mezi kterými se provádí součin nebo podíl. V tomto případě $x = \prod a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$. Tato metoda je na rozdíl od aditivní vazby náročnější výpočtem. Rozlišujeme čtyři základní metody: metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu a funkcionální metodu. V praktické části bakalářské bude použita metoda postupných změn a metoda logaritmická.

a) Metoda postupných změn

Tato metoda může být použita v případě, kdy dochází ke změně pouze jednoho činitele, ostatní zůstávají beze změny. Mezi hlavní výhody se považuje jednoduchost výpočtu a rozklad beze zbytku a proto je také jednou z nejpoužívanějších metod v praxi. Nevýhodou pak činí závislost vlivů jednotlivých ukazatelů na pořadí ukazatelů ve výpočtu. V případě této metody je odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy a jsou vyčísleny následovně:

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \Delta a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a2} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a3} &= \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}. \end{aligned} \quad (2.17)$$

b) Metoda rozkladu se zbytkem

Nespornou výhodou této metody je skutečnost, že výsledek není nijak ovlivněn pořadím ukazatelů. Nevýhodou už pak je existence zbytkové složky, kterou nelze přesně definovat a přiřadit k jednotlivým vlivům. V případě této metody dochází k vyčíslení vlivů

se zbytkem a metodu je vhodné použít pouze v případech výskytu malého zbytku. Pokud je každému vlivu přiřazena stejná část zbytku, vyčíslení vlivu se provádí takto:

$$\Delta x_{a1} = \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \quad (2.18)$$

$$\Delta x_{a2} = \Delta a_{1,0} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},$$

$$\Delta x_{a3} = \Delta a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},$$

potom zbytek $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \Delta a_{1,0} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \Delta a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$.

c) Metoda funkcionální

„U této metody se zohledňuje současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Dá se říci, že vychází z diskretních výnosů neboť Ra_i a R_x znamenají diskretní výnos ukazatelů a_1 a x . V případě rovnoměrného dělení zbytku a součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy vyčísleny následovně:“⁵

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \frac{I}{R_x} \cdot Ra_1 \cdot \left(1 + \frac{I}{2} \cdot Ra_2 + \frac{I}{2} \cdot Ra_3 + \frac{I}{3} \cdot Ra_2 \cdot Ra_3\right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a2} &= \frac{I}{R_x} \cdot Ra_2 \cdot \left(1 + \frac{I}{2} \cdot Ra_2 + \frac{I}{2} \cdot Ra_3 + \frac{I}{3} \cdot Ra_1 \cdot Ra_3\right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a3} &= \frac{I}{R_x} \cdot Ra_3 \cdot \left(1 + \frac{I}{2} \cdot Ra_1 + \frac{I}{2} \cdot Ra_2 + \frac{I}{3} \cdot Ra_1 \cdot Ra_2\right) \Delta y_x. \end{aligned} \quad (2.19)$$

d) Metoda logaritmická

U této metody bereme v úvahu současnou změnu všech ukazatelů, proto při zkoumání vlivu vysvětlujícího ukazatele se předpokládá změna ostatních vysvětlujících ukazatelů. A proto výhodou této metody je neexistence problémů s pořadím ukazatelů a samotného zbytku. Nevýhodou je podmínka kladných indexů, jinak nelze provést výpočet logaritmů indexů. Vlivy jednotlivých ukazatelů se vyjádří následovně:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.20)$$

kde $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ a $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ jsou indexy vrcholového a dílčích ukazatelů.

⁵ DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. str. 34

3 Charakteristika vybrané společnosti

V této kapitole bude představena společnost Morys, s. r. o., uvedena environmentální politika a obecné zásady společnosti. Dále bude provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

3.1 Představení společnosti

Společnost Morys, s. r. o. je právnickou osobou se sídlem v České republice a byla registrována 26.9.1991 Krajským soudem v Ostravě. Mezi hlavní činnosti společnosti patří stavební činnost, montáž, opravy, údržba a revize vyhrazených elektrických zařízení, výroba rozvaděčů nízkého napětí, specializovaná stavební činnost, do které spadá pokládka a montáž plášťových těsnění a potrubí, dále pak činnost technických poradců, inženýrská a projektová činnost ve výstavě.

3.1.1 Historie společnosti

Společnost byla založena dne 12. září 1991, tehdy ještě pod názvem Unisecco spol. s r. o. se sídlem v Havířově na ulici Okrajová 4. Ke dni 1. 6. 1993 společnost změnila název na Morys, s. r. o. a zároveň změnila sídlo na ulici Hladnovská v ostravské části Muglinov. Původní předmět činnosti, tj. stavební práce, inženýrské činnosti, technická pomoc, poradenská, konzultační činnost a stavební kalkulace, se rozšířila o projektovou činnost a softwarový servis.

V roce 1996 došlo k rozšíření podniku zakoupením výrobního areálu v Paskově, pro administrativní účely slouží zrekonstruovaný dům v Ostravě – Přívoze. V roce 2000 společnost zahrnula nově do předmětu podnikání specializovanou stavební činnost – pokládku a montáž plášťových těsnění a potrubí, a dále rekultivační práce na skládkách. V březnu roku 2002 společnost získala osvědčení o shodě systému řízení jakosti s normou ČSN EN ISO 9002, v roce 2004 pak s normou ISO 9001 a v roce 2009 získala certifikát řízení systému společenské odpovědnosti firmy dle normy SA 8000. Platnost těchto certifikátů je nadále prodlužována.

3.1.2 Environmentální politika

Jedním z cílů společnosti Morys s. r. o. je dosáhnout a udržovat v oblasti ochrany životního prostředí takové úrovně řídicí a organizační činnosti, která umožní minimalizovat negativní vliv stavební a jiné činnosti na životní prostředí a která se kladně projeví v jakosti produkce a v úrovni bezpečnosti práce.

Toho chce podnik dosáhnout především důsledným dodržováním právních předpisů v oblasti ochrany životního prostředí, efektivním využíváním přírodních zdrojů, minimalizací vzniku odpadů a míry negativních vlivů na pracovní a životní prostředí, zamezení vzniku nebezpečných havarijních situací, upřednostňování preventivních opatření před případným odstraňováním následků, dodržováním zásad bezpečného používání, přepravy a skladování svých i dodávaných výrobků a dále pak poskytnutím příslušných informací všem zainteresovaným stranám a osobám, prioritně svým zaměstnancům a partnerům.

3.1.3 Zásady společnosti

Vedení společnosti Morys, s. r. o. si stanovilo určité zásady.

- *Orientace na obchodní partnery:* jedním ze strategických cílů je zvyšování podílu na trhu a zároveň uspokojovat současné a budoucí potřeby zákazníků;
- *vedení zaměstnanců:* pravidelným školením zaměstnanci získávají potřebné informace týkající se nejnovějších inovativních metod ve stavebnictví a obecných znalostí, které pak mohou uplatnit v praxi a provádějí činnosti bezpečně a bez rizika pro zdraví;
- *procesní zaměření:* dosahování strategických záměrů organizace prostřednictvím procesního řízení zdrojů a činností, definování efektivních postupů pro eliminaci negativních vlivů procesů a výrobků, havarijní připravenost;
- *integrovaný systém managementu:* ve společnosti je uplatňován a rozvíjen integrovaný systém managementu, který se zaměřuje na účinné a efektivní plnění veškerých svých povinností;
- *politika společenské odpovědnosti:* záměrem je přispívat k udržitelnému rozvoji, zdraví a blahobytu společnosti.

3.1.4 Významné projekty

Společnost se podílela na několika významných projektech:

- novostavba Divadla loutek,
- výstavba sportovní haly v areálu VŠB-TU v Ostravě – Poruba,
- rekonstrukce ČEZ Arény,
- rekonstrukce sídla Moravskoslezského kraje Ostrava,
- rekonstrukce Městské knihovny Ostrava,
- dostavba odbavovací a odletové haly Letiště Leoše Janáčka,
- výstavba nové auly + Centra informačních technologií VŠB-TU Ostrava,
- rekonstrukce obchodního domu PRIOR Ostrava,
- a další.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

V této části bakalářské práce jsou analyzovány změny položek účetních výkazů, a to vertikálně i horizontálně. Zdrojem byla rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti Morys, s. r. o. z období 2007 - 2009, dostupné v elektronickém obchodním rejstříku.

3.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy slouží k vyčíslení podílů dílčích položek rozvahy ze zvoleného absolutního základu, kterým bývá bilanční suma. Podíly jsou určeny za každé jednotlivé období a to absolutně i relativně. K výpočtu byl použit vzorec (2.1) a vycházelo se z vertikální analýzy rozvahy, která je součástí přílohy č. 3.

Vertikální analýza aktiv

Z grafu 3.1 je zřejmé, že majetková struktura má ve všech třech sledovaných obdobích podobné rozložení. Převažují zde oběžná aktiva, a to z důvodu menší náročnosti společnosti na majetkové zabezpečení a větší míry poskytování stavebních a jiných služeb.

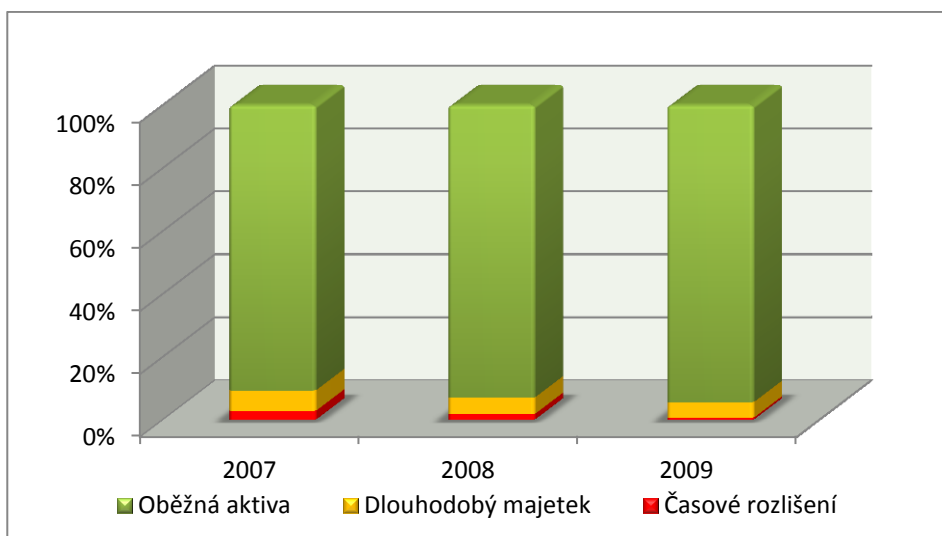
V roce 2007 dosahovala celková aktiva částky 75 004 tis. Kč a byla tvořena z 6,49 % dlouhodobým majetkem a 90,67 % oběžnými aktivy. Položka dlouhodobý majetek v celkové výši 4 868 tis. Kč se skládá z 0,09 % nehmotného majetku, který je obsažen

v ocenitelných právech a z 6,4 0% hmotného majetku, z něhož nejvýznamnější položku tvoří samostatné movité věci a soubory movitých věcí a dále pak stavby, které společnost vlastní. Dlouhodobý finanční majetek společnost nevykazuje. Mnohem významnější položkou celkových aktiv se považují u společnosti Morys, s. r. o. oběžná aktiva (graf 3.2) a to ve výši 68 009 tis. Kč a tvoří tak většinu celkových aktiv. Oběžná aktiva tvoří 1,61 % zásoby, 7,04 % dlouhodobé pohledávky, 44,03 %, krátkodobé pohledávky a 37,99 % krátkodobý finanční majetek. Položky krátkodobé pohledávky a dlouhodobé pohledávky jsou tvořeny největší položkou pohledávky z obchodních vztahů.

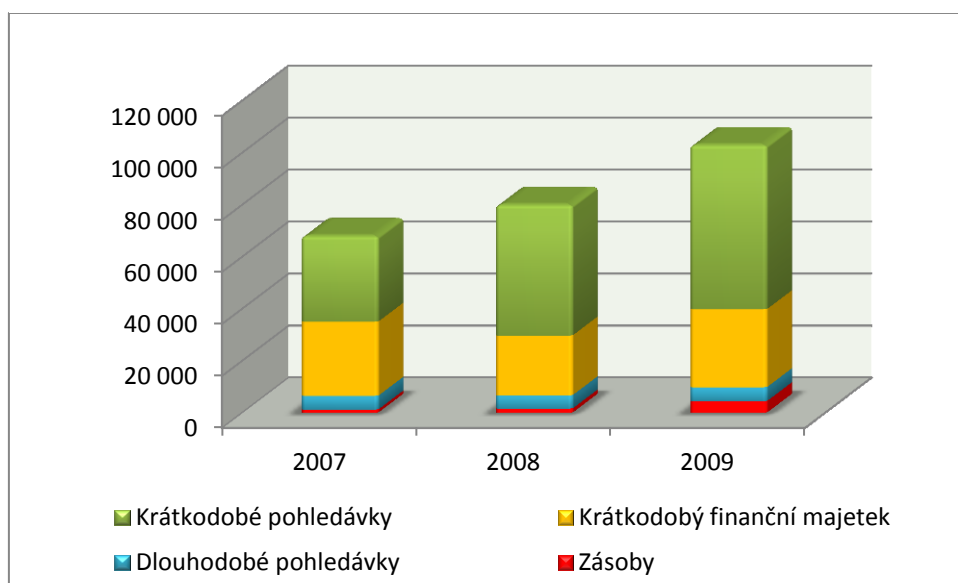
V roce 2008 dosahovala aktiva částky 86 064 tis Kč a došlo k nepatrné procentuální změně poměru mezi dlouhodobým a oběžným majetkem. Dlouhodobý majetek byl zastoupen 5,23 % a oběžná aktiva stoupla na 92,96 % a stala se tak ještě významnější položkou rozvahy. Za důvod tohoto navýšení se dá považovat nárůst krátkodobých pohledávek, konkrétně pohledávek z obchodních vztahů (poměrem 57,54 %).

V roce 2009 tvoří aktiva částku 109 085 tis. Kč a největší položku opět tvoří oběžná aktiva částkou 103 003 tis. Kč a procentním poměrem 94,42 %. Oběžná aktiva tvoří zásoby 4,05 %, dlouhodobé pohledávky 4,93 % a krátkodobé pohledávky 57,95 %. Dlouhodobý majetek tvoří 4,93 %.

Graf 3-1 Vývoj aktiv



Graf 3-2 Vývoj oběžných aktiv



Vertikální analýza pasiv

Stejně jako u aktiv, ani struktura pasiv se nějak významně nezměnila. Z grafu 3.3 je zřejmé, že ve všech třech obdobích tvoří podstatnou část pasiv právě cizí zdroje. V menší míře jsou pasiva tvořena vlastním kapitálem a zanedbatelný poměr tvoří časové rozlišení.

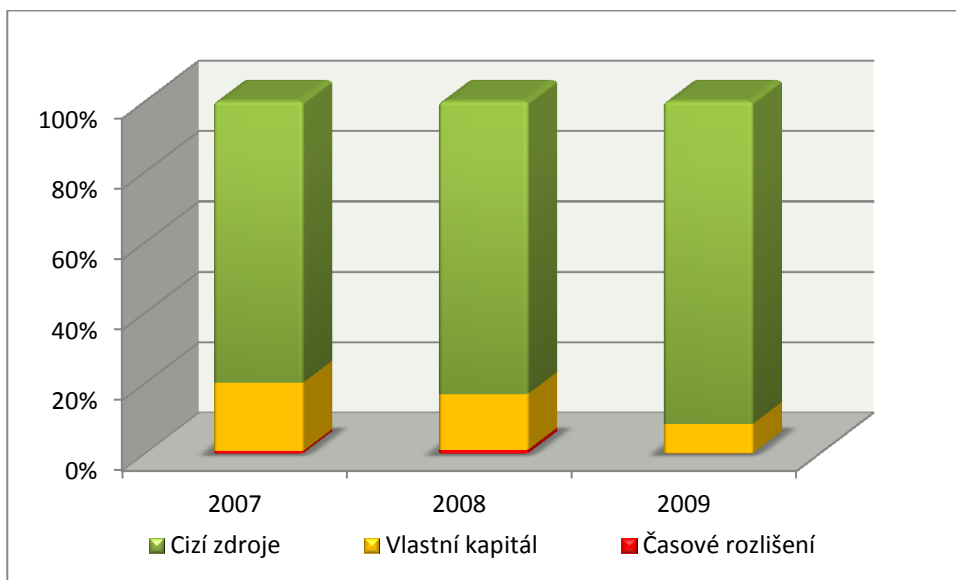
V roce 2007 byla pasiva v celkové výši 75 004 tis. Kč tvořena 19,4 % základním kapitálem, 80,00 % cizími zdroji a 0,60 % výdaji příštích období. Z dílčích položek pasiv je zřejmé, že firma ve velké míře využívá právě cizí zdroje k financování podnikových potřeb a to převážně položkou závazky z obchodních vztahů ve výši 49 074 tis. Kč, viz. graf 3.4. Tato skutečnost má vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, protože cizí zdroje financování jsou méně nákladné než vlastní zdroje. Druhou největší položku tvoří dlouhodobé závazky, konkrétně závazky z obchodních vztahů ve výši 8 533 tis. Kč. Rezervy tvoří jen 0,51 % pasiv.

V roce 2008 tvořil vlastní kapitál 15,86 % pasiv s největší položkou výsledek hospodaření běžného účetního období (7,09 %). Vysokých hodnot opět dosahovaly cizí zdroje a to 83,16 %, rezervy tvořily 0,98 % pasiv. Stejně jako v roce 2007, nejvýznamnější položkou byly krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

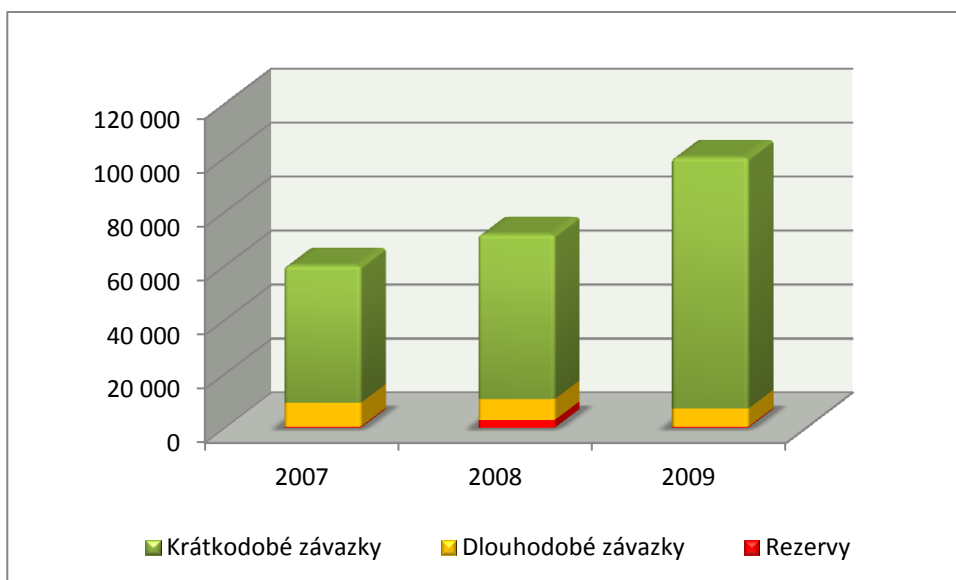
V roce 2009 došlo k přerozdělení celkových pasiv s větším poměrem k cizím zdrojům, které byly tvořeny 91,73 % a hlavní položkou zde opět byly krátkodobé závazky.

Ani v jednom období firma nevykazovala bankovní úvěry a výpomoci, to znamená, že byla schopna vše financovat z vlastních zdrojů, popřípadě využitím krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Graf 3-3 Vývoj pasiv



Graf 3-4 Vývoj cizích zdrojů



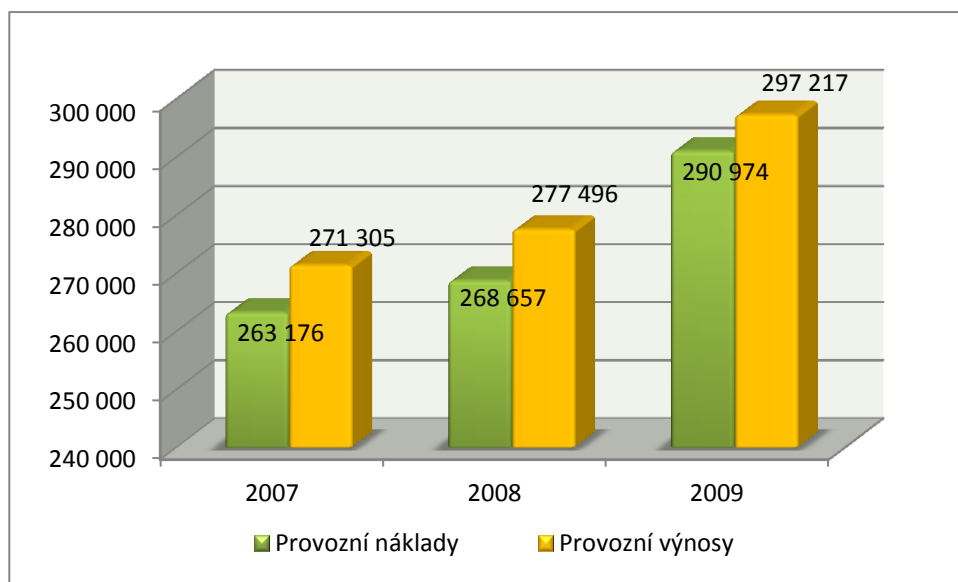
3.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Obdobně jako u vertikální analýzy rozvahy, i v této kapitole budou vyčísleny podíly dílčích položek ze zvoleného absolutního základu, kterým je v případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty součet tržeb za prodej zboží a výkonů. K výpočtu byl použit vzorec (2.1) a vycházelo se z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, který je součástí přílohy č. 3.

Struktura nákladů a výnosů

Z grafu 3.5 je zřejmé, že výnosy ve všech třech obdobích přesahovaly náklady a proto společnost vždy dosáhla zisku za běžné účetní období. Nejvýznamnější položkou výnosů byla výkonová spotřeba, která se pohybovala ve velmi vysokých hodnotách z celkových výkonů (90,57%; 88,26%; 90,33%). Výkonová spotřeba je tvořena z největší části službami a to v rozmezí 72 – 74 %. Ostatní položky jsou ve velmi malém poměru k absolutnímu základu, záporných částek společnost dosahuje u finančního výsledku hospodaření (-141 tis. Kč, -386 tis. Kč, -143 tis. Kč) a to z důvodu převažujících ostatních finančních nákladů nad výnosovými úroky.

Graf 3-5 Vývoj provozních nákladů a výnosů



3.2.3 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy slouží k vyčíslení absolutní nebo relativní změny položky rozvahy v čase, a to oproti předcházejícímu období, v našem případě v období 2007 – 2009. K výpočtu byly použity vzorce (2.2) a (2.3) a vycházelo se z horizontální analýzy rozvahy, která je součástí přílohy č. 4.

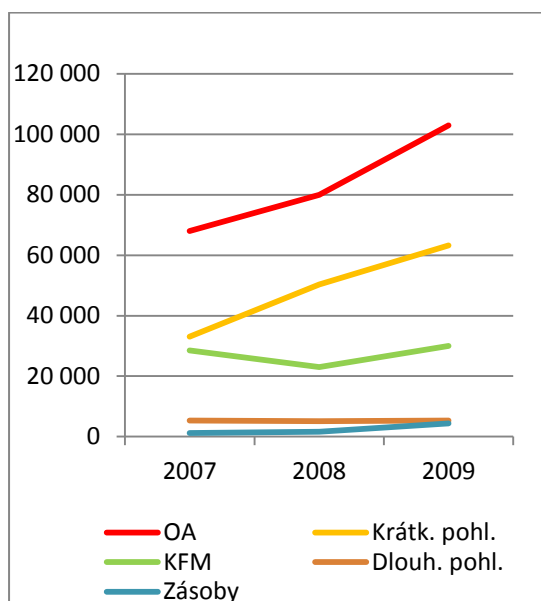
Horizontální analýza aktiv

Za sledovaná období 2007 – 2009 můžeme z grafů 3.6 a 3.7 vyčíst stálý růst celkových aktiv a to v prvním roce o 11 060 tis. Kč a druhém roce o více než dvojnásobek a to 23 021 tis. Kč. Aktiva tak dosáhla v roce 2009 částky 109 085 tis. Kč. V absolutním vyjádření měl největší vliv na zvýšení aktiv růst oběžných aktiv, která se na celkových aktivech podílí v největší míře.

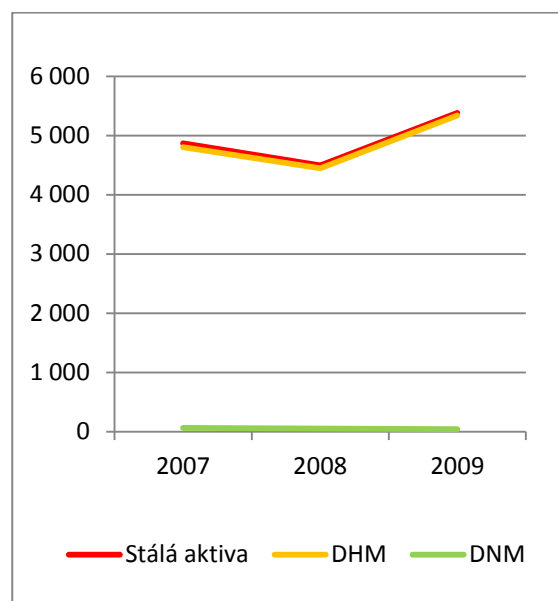
U oběžných aktiv nastal v prvním roce růst o 11 999 tis. Kč (v relativním vyjádření 17,64%) a v druhém roce o 22 886 tis. Kč. Dílčími položkami oběžných aktiv podle vlivu na celkovém navýšení jsou krátkodobé pohledávky, převážně pohledávky z obchodních vztahů (navýšení 16 987 tis. Kč a 10 810 tis. Kč) a dále pak zásoby v mnohem menší míře, kdy v prvním roce nastal nárůst o 387 tis. Kč a v druhém roce o 2 824 tis. Kč, dostaly se tak na konečnou částku 4 421 tis. Kč. Nárůst v zásobách se nedá v tomhle případě považovat za negativní, neboť společnost výrazně navýšila krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů a z důvodu zabezpečování těchto pohledávek potřebuje navýšit i své zásoby.

Méně výrazný vliv na růst celkových aktiv měl dlouhodobý majetek, který v prvním roce klesl o 371 tis. Kč a v druhém roce se naopak navýšil o 882 tis. Kč. Stálý pokles společnost zaznamenala u dlouhodobého nehmotného majetku a to ve formě ocenitelných práv, kdy v roce 2008 byl meziroční pokles oproti předchozímu roku o 12 tis. Kč a v dalším roce o 11 tis. Kč. Kolísavou položkou jsou samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které sice v prvním roce klesly o 216 tis. Kč, ale v druhém roce došlo k nárůstu o 783 tis. Kč a dostaly se tak na částku 2 903 tis. Kč. Příčinou je expanze společnosti a nové zakázky v roce 2009. I přes dopady finanční krize firma udržela svou pozici na trhu a snížení počtu konkurenčních firem mělo pozitivní dopad pro samotnou společnost.

Graf 3-6 Vývoj oběžných aktiv



Graf 3-7 Vývoj stálých aktiv



Horizontální analýza pasiv

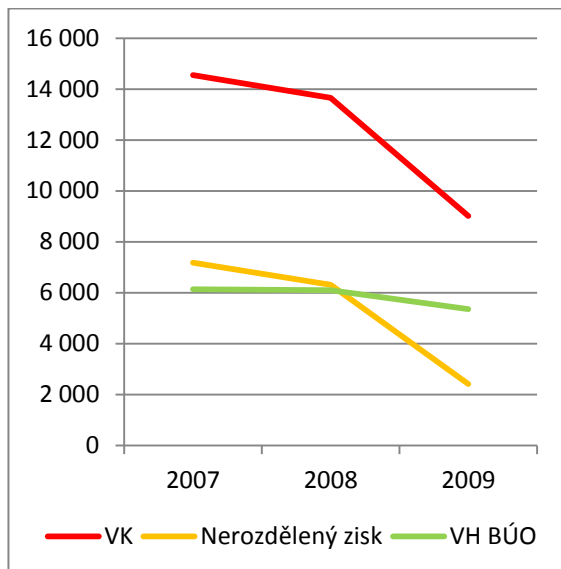
Z grafů 3.8 a 3.9 je patrné, že u celkových pasiv došlo z důvodu bilanční rovnosti k růstu, stejně jako u celkových aktiv. V čase dochází k protisměrnému vývoji mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji.

U vlastního kapitálu došlo v prvním roce k poklesu o 899 tis. Kč a v druhém roce o 4 636 tis. Kč s konečnou částkou 9 016 tis. Kč. Důvodem poklesu bylo snížení nerozděleného zisku minulých let a to z původní částky 7 175 tis. Kč prvním rokem o 12,42 % a druhým rokem o 64,05 %. V roce 2009 dosahoval nerozdělený zisk minulých let hodnotu 2 414 tis. Kč. Na pokles celkových pasiv měl také vliv výsledek hospodaření běžného účetního období, který mezi léty 2007 – 2008 klesl o 36 tis. Kč a v dalším roce o 738 tis. Kč (v relativním vyjádření 0,59 % a 12,10 %) Položky základní kapitál, rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku zůstaly po sledované období beze změny.

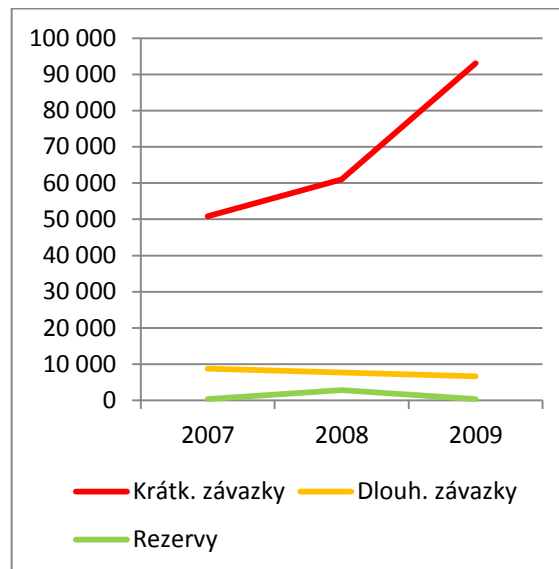
Cizí zdroje se navýšily z původní hodnoty 60 006 tis. Kč v prvním období o 11 563 tis. Kč a v druhém období o více než dvojnásobek a to o částku 28 490 tis. Kč. Hodnota cizích zdrojů byla na konci roku 2009 100 059 tis. Kč. Největší vliv zde opět mělo zvýšení krátkodobých závazků, konkrétně závazků z obchodního styku a to meziročně o 20,04 % a 52,54 %. Oproti krátkodobým závazkům, dlouhodobé závazky se vyznačovaly stálým poklesem, v prvním roce o 1 081 tis. Kč a v druhém roce o 1 060 tis. Kč. Společnost

v roce 2008 navýšila rezervy o 2 464 tis. Kč a následujícím roce došlo k využití této rezervy ve prospěch dlouhodobého hmotného majetku a to samostatných movitých věcí.

Graf 3-8 Vývoj vlastního kapitálu



Graf 3-9 Vývoj cizího kapitálu



3.2.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Obdobně jako u horizontální analýzy rozvahy i zde dochází k vyčíslení absolutní nebo relativní změny položky rozvahy v čase, a to oproti předcházejícímu období, v našem případě v období 2007 – 2009. K výpočtu byly použity vzorce (2.2) a (2.3) a vycházelo se z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, která je součástí přílohy č. 4.

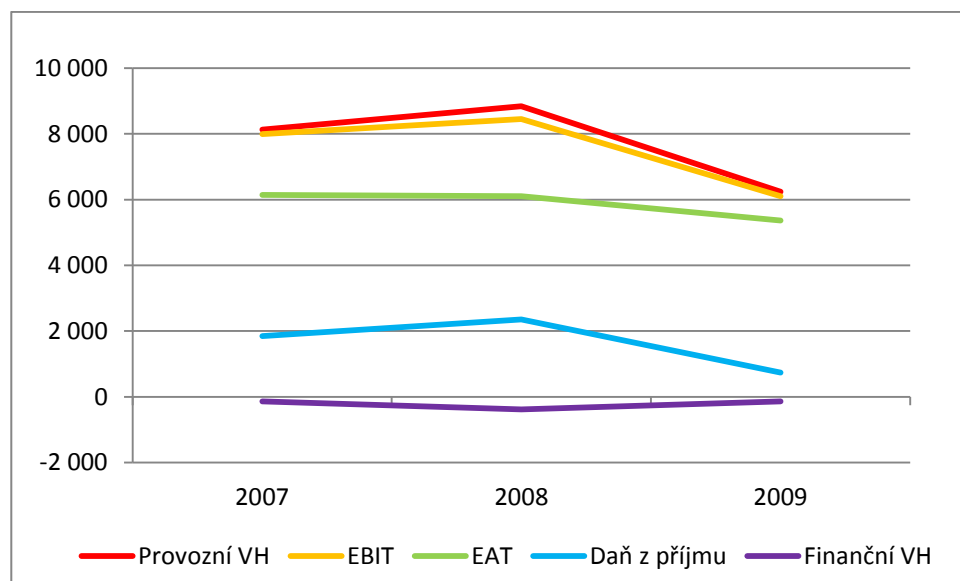
Léta 2007 – 2009 byly pro společnost Morys, s. r. o. i přes vliv hospodářské krize velmi příznivé z důvodu stále rostoucích tržeb za prodej zboží a zvyšujících se výkonů, mezi které v rámci stavební společnosti patří převážně tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Rostoucí tržby za prodej zboží byly negativně ovlivněny náklady vynaloženými na prodané zboží, které se navýšily v prvním roce o 22 tis. Kč. V obou letech došlo k růstu výkonů, konkrétně tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a to z původních 265 817 tis. Kč na konečných 292 028 tis. Kč s tím, že tato částka je tvořena největším poměrem výkonem stavebních prací, modernizací, dále pak opravami a údržbou. Růst této položky je úzce spjat se stále se zvyšujícími pohledávkami. Tyto pohledávky zapříčinily i zvýšení výkonové spotřeby, kdy v prvním roce došlo k poklesu spotřeby materiálu a energie o 2 952 tis. Kč a ke zvýšení služeb o 2 375 tis. Kč. V druhém roce se poté výkonová

spotřeba zvýšila razantněji a to o 25 349 tis. Kč a to téměř stejným dílem spotřeby materiálu i služeb.

U osobních nákladů byla společnost nucena situací na trhu přistoupit k úspoře. I přes stále se zvyšující počty zaměstnanců (s průměrným počtem za sledovaná období 44, 45 a 50 zaměstnanců), společnost využila ve větší míře levnější pracovní sílu v jarních a letních měsících, což ovšem nemělo vliv na kvalitu její činnosti. Mzdové náklady se v prvním sledovaném roce zvýšily o 2 026 tis. Kč a v druhém roce o 1 580 tis. Kč.

V obou letech došlo k poklesu tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, v prvním roce o 50 tis. Kč v druhém roce o 169 tis. Kč. K výrazné změně došlo u položky změna stavu rezerv, kdy se meziročně první zvýšily o 2 443 tis. Kč a poté klesly o 4 669 tis. Kč. Rok 2009 se vyznačuje výrazným poklesem výsledku hospodaření za běžné účetní období. Tento propad činil 12,10 % (v absolutním vyjádření 738 tis. Kč). Z grafu 3.10 je patrné, že došlo k poklesu jak provozního, tak finančního výsledku hospodaření. Důvodem toho jsou dopady finanční krize, se kterými se společnost vyrovnala velmi dobře v porovnání s ostatními konkurenčními společnostmi. Daň z příjmů vzrostla v roce 2008 z původních 1 851 tis. Kč o 501 tis. Kč a v následujícím roce klesla o 1 615 tis. Kč z důvodu výrazného poklesu provozního výsledku hospodaření o 29,37 %.

Graf 3-10 Vývoj vybraných položek VZZ



4 Zhodnocení vývoje rentability vybrané společnosti

Tato část bakalářské práce je zaměřena na výpočet jednotlivých ukazatelů rentability společnosti Morys, s. r. o. a jejich následné zhodnocení pro období 2007 – 2009 pomocí poměrové analýzy. Poté bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a to metodou postupných změn a metodou logaritmickou.

Zdrojem dat, ze kterého práce vychází, je rozvaha a výkaz zisku a ztráty společnosti Morys, s. r. o., které jsou součástí přílohy č. 1 a 2. Výpočet jednotlivých ukazatelů je zaznamenán v příloze č. 5 a 6.

4.1 Poměrová analýza

O ukazatelích rentability se dá obecně říci, že poměrují zisk s jinými veličinami. Tyto veličiny jako vstupní data a z nich vypočtené ukazatele rentability jsou z důvodu přehlednosti znázorněny v tab. 4.1 a 4.2. Číselné údaje jsou v tis. Kč.

Tab. 4.1 Vstupní údaje

Rok / položka	2007	2008	2009
Aktiva	75 004	86 064	109 085
Vlastní kapitál	14 551	13 652	9 016
Dlouh. Závazky	9 195	10 578	7 023
Celkové náklady	263 330	268 969	291 393
Tržby	265 927	272 888	292 157
EBIT	7 988	8 543	6 171
EAT	6 137	6 101	5 363

Tab. 4.2 Ukazatele rentability

Rok / položka	2007	2008	2009
ROA	10,65%	9,93%	5,66%
ROE	42,18%	44,69%	59,48%
ROS (čistá)	2,31%	2,24%	1,84%
ROS (provozní)	3,00%	3,13%	2,11%
ROCE	33,64%	35,26%	38,47%
ROC	2,33%	2,27%	1,84%

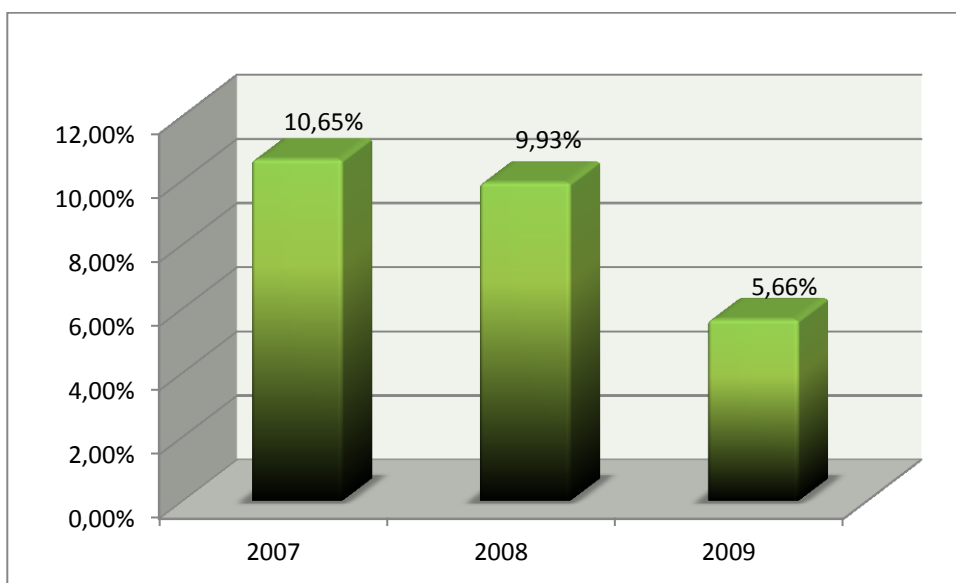
Rentabilita aktiv (ROA)

Tento ukazatel vyjadřuje poměr zisku před zdaněním a úroky s celkovými aktivy a znamená, kolik korun zisku připadá na 1 Kč celkových aktiv.

Nejvyšší hodnoty dosáhla společnost v roce 2007. V tomto případě každá koruna vloženého kapitálu přinesla 10,65 % zisku, jinými slovy řečeno, přinesla necelých 0,11 Kč zisku. V dalších letech má ukazatel klesající tendenci, viz. Graf 4.1. V roce 2008 dosahovat hodnoty 9,93 % a v roce se snížil téměř o 4 procentní body a dostal se na hodnotu 5,66 %.

Hlavním důvodem poklesu rentability aktiv byl nárůst celkových aktiv, z nichž největší zastoupení mají beze sporu oběžná aktiva. Jak již bylo zmíněno v horizontální analýze aktiv (kapitola 3.2.3), nejedná se o negativní jev, protože společnost zaznamenala nárůst krátkodobých pohledávek, které jsou spláceny v termínu, což znamená pro podnik silnou pozici na trhu a stálý růst nových odběratelů a potenciálních zákazníků. Na druhou stranu nárůst pohledávek způsobil s tím spojený nárůst závazků. Dalším důvodem výrazného poklesu ukazatele bylo snížení zisku před zdaněním a úroky mezi obdobími 2008 – 2009 a to o 2 372 tis. Kč z důvodu světové finanční krize.

Graf 4-1 Vývoj ROA



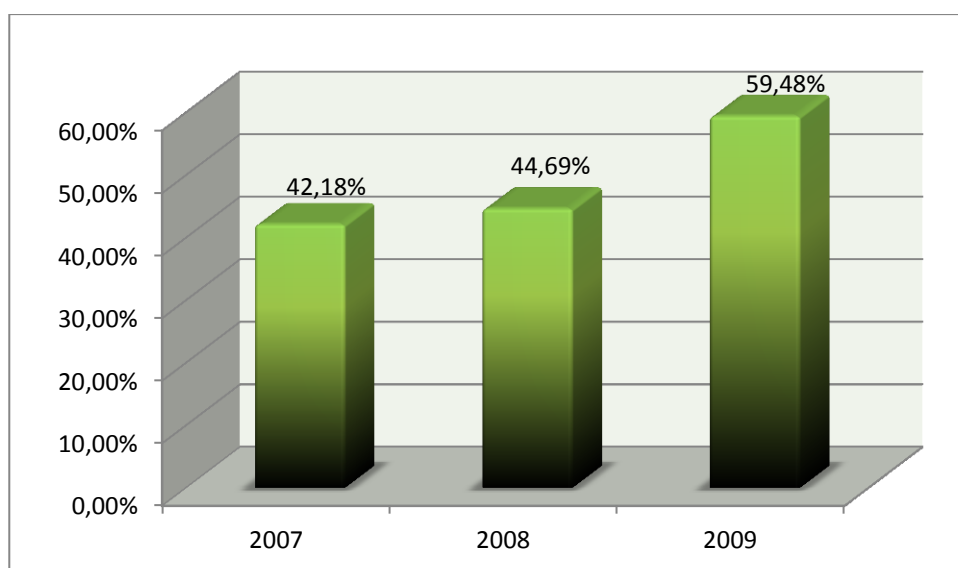
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel poměřuje velikost čistého zisku a vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu vypovídá o tom, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu.

Společnost dosahuje velmi vysokých hodnot s rostoucím trendem po celé sledované období. V roce 2007 ukazatel ROE činil 42,18 %, to znamená, že na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,42 Kč čistého zisku. Následující rok byla tato hodnota 44,69 % a v roce 2009 dosáhla svého maxima za námi sledované období, a to 59,48 %.

Výrazný růst ukazatele zapříčinilo především snížení vlastního kapitálu z 14 551 tis. Kč na 13 652 tis. Kč a o rok později dosahoval částky 9 016 tis. Kč. Tento pokles způsobil značný úbytek nerozděleného zisku minulých let, který podnik investoval do mnoha inovací. Například v roce 2009 zakoupil nejnovější typy ventilátorů, které vynikají svou nízkou spotřebou elektrické energie a velmi tichým, bezúdržbovým chodem. Dále pak společnost investovala do nového softwarového vybavení, které přineslo přehlednost veškerých činností, nákupu, prodeje, pohledávek, závazků, včetně evidence zaměstnanců a jejich docházky. Nemalá částka byla vložena do reklamní kampaně, která nalákala nové potenciální odběratele služeb společnosti. Další dopad na růst ukazatele měl pak mírný pokles čistého zisku.

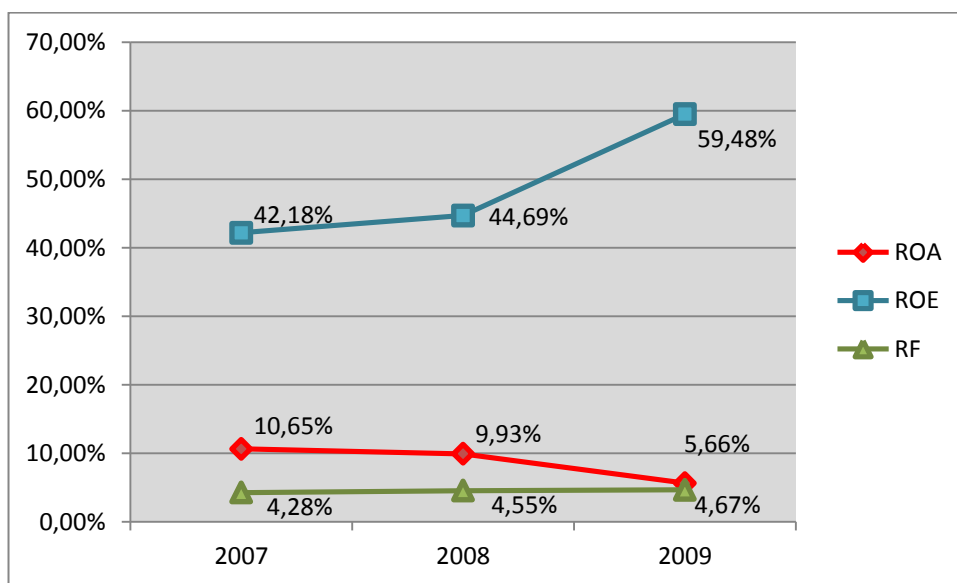
Graf 4-2 Vývoj ROE



Dalším kritériem je srovnání rentability vlastního kapitálu s mírou bezrizikové úrokové sazby. Obecně platí, že by ukazatel ROE měl být vyšší, než je tato míra. V případě, kdy by výnosnost bezrizikové úrokové sazby byla vyšší, než ukazatel ROE, znamenalo by to pro podnik odsouzení k zániku, z důvodu neefektivnosti vkládat do takového podniku prostředky od investorů. Rozdíl mezi výší ROE a bezrizikové úrokové míry se nazývá riziková premie, viz. Růčková (2010).

Z grafu 4.3 je patrné, že společnost je pro investory velmi lákavou nabídkou, neboť výše ROE výrazně převyšuje míru bezrizikové úrokové míry. V roce 2007 rozdíl činí okolo 38 p.b., v roce 2008 poté 40 p.b. a v roce 2009 dosáhl rozdíl maxima za sledované období a činil 55 p.b. Investice do této společnosti se jeví jako vysoce efektivní se zárukou vloženého kapitálu a nízké míry rizika. Dalším pravidlem úspěšnosti je vztah $ROE > ROA > R_f$, který ve společnosti platí po všechna tři sledovaná období.

Graf 4-3 Porovnání ROA, ROE a R_f



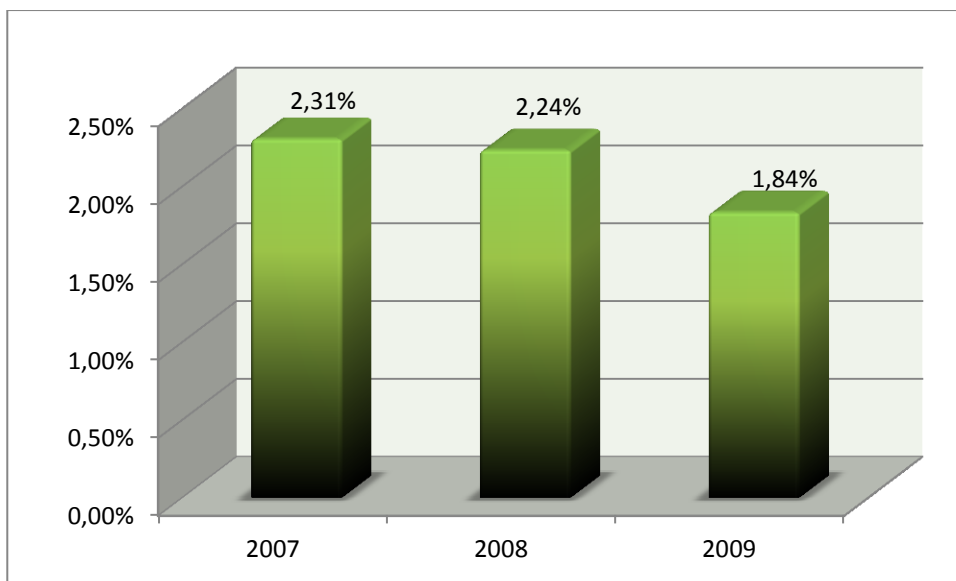
Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb (provozní, čistá) poměřuje zisk a velikost tržeb. Podává informaci o tom, kolik korun zisku připadá na 1 Kč tržeb.

U čisté ziskovosti tržeb porovnáváme čistý zisk s tržbami. Tento ukazatel v dané společnosti postupně klesá, viz graf 4.4. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2009, kdy na jednu

korunu tržeb připadalo 1,84 % zisku, což znamená 0,0184 Kč. Pokles ukazatele byl zapříčiněn výrazným růstem tržeb, které zahrnovaly tržby za prodej zboží a za prodej vlastních výrobků a služeb. S růstem tržeb docházelo na druhou stranu k mírnému snížení čistého zisku. ROS má klesající tendenci a tento jev upozorňuje na činnost s vyššími náklady než je optimální.

Graf 4-4 Vývoj čisté ROS

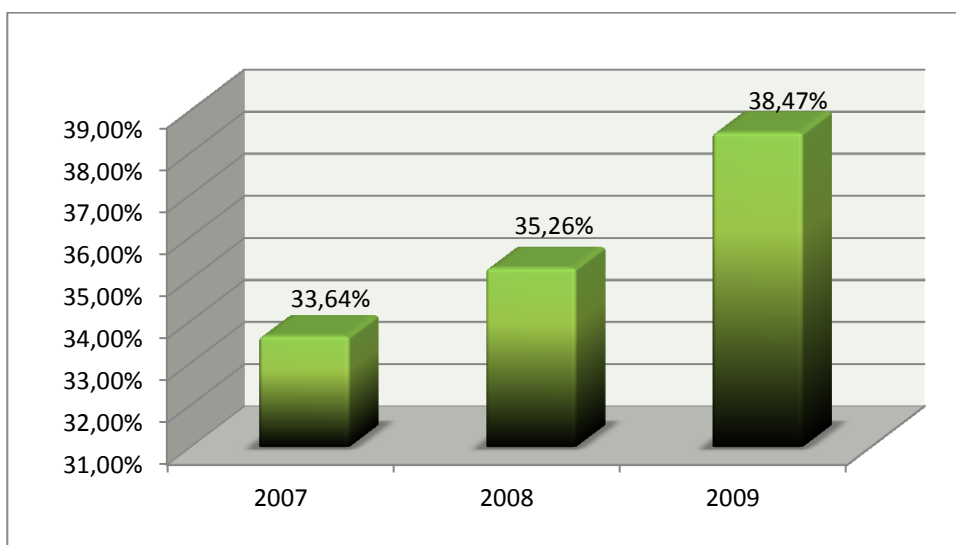


Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Tento ukazatel poměřuje zisk před zdaněním a úroky (EBIT) a součet vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů. Vyjadřuje, kolik korun zisku připadá na 1 Kč, kterou investovali věřitelé a akcionáři.

V roce 2007 dosáhl ukazatel hodnoty 33,64 %, což znamená, že na jednu korunu dlouhodobých zdrojů připadá 0,3364 Kč zisku. V roce 2008 došlo k nárůstu ukazatele o 1,62 p. b., a rok poté se meziročně zvýšil o 3,21 p. b. U všech dílčích složek ukazatele byl zaznamenán pokles, jedná se o vlastní kapitál, dlouhodobé zdroje i zisk před zdaněním a úroky, avšak pokles vlastního kapitálu převýšil pokles dlouhodobých zdrojů. Při výpočtu byly mezi dlouhodobé závazky zahrnuty i rezervy, které společnost v roce 2008 navýšila o 2 464 tis. Kč a rok poté je čerpala v částce 2495 tis. Kč. Trendem by měl být trvalý růst ukazatele a tuto podmínku společnost splňuje.

Graf 4-5 Vývoj ROCE

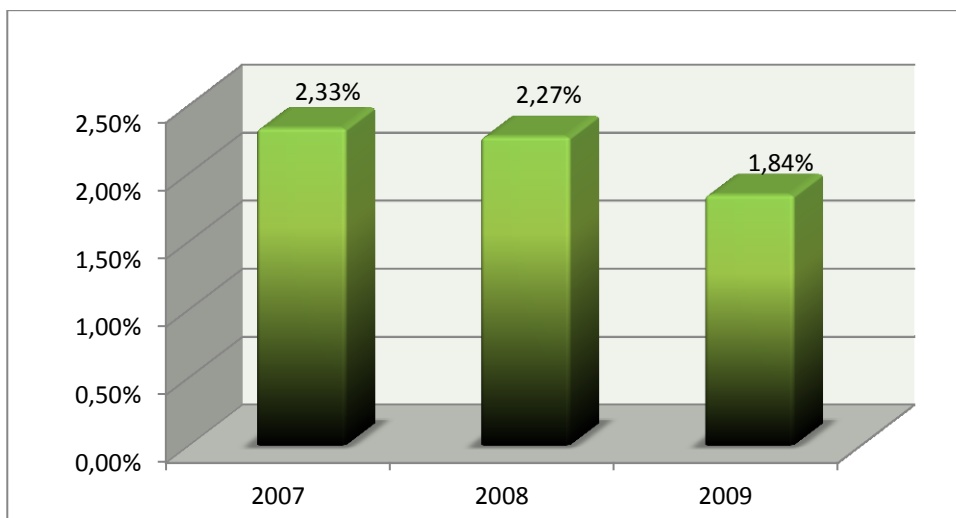


Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů poměruje čistý zisk a celkové náklady. Vyjadřuje, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč celkových nákladů.

Z grafu č. 4.6 je zřejmé, že hodnoty jsou téměř stejné jako u ziskovosti tržeb. Opět zde hraje roli mírný pokles čistého zisku, u položky celkové náklady dochází k různým posunům, např. v roce 2009 výrazný nárůst výkonové spotřeby, nárůst osobních nákladů po všechna období, nárůst odpisů, snížení zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku a mírné snížení provozních nákladů.

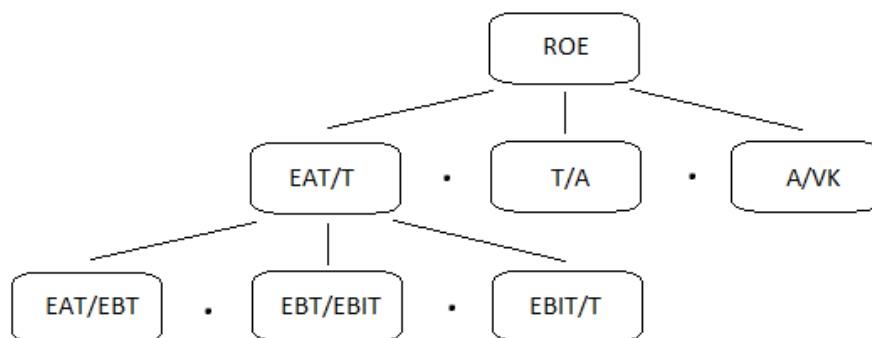
Graf 4-6 Vývoj rentability nákladů



4.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Tato kapitola je zaměřena na analýzu vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu. Analýza je prováděna pro sledované období 2007 – 2009, a to vždy meziročně. Rozklad je proveden multiplikativní vazbou a bude použita metoda postupných změn a metoda logaritmická. První úroveň rozkladu tvoří dílčí ukazatele, kterými jsou ziskovost tržeb $\frac{EAT}{T}$, obrat aktiv $\frac{T}{A}$, finanční páka $\frac{A}{VK}$. Druhá úroveň rozkladu je tvořena ukazatelem daňová redukce $\frac{EAT}{EBT}$, úroková redukce $\frac{EBT}{EBIT}$ a provozní rentabilita tržeb $\frac{EBIT}{T}$.

Obr. 4.1 Pyramidový rozklad ROE



Tab. 4.3 Vstupní data v tis. Kč

Rok / položka	2007	2008	2009
EBIT	7 988	8 543	6 171
EBT	7 988	8 453	6 100
EAT	6 137	6 101	5 363
T	265 927	272 888	292 157
Aktiva	75 004	86 064	109 085
VK	14 551	13 652	9 016
ROE	42,18%	44,69%	59,48%
EAT/T	2,31%	2,24%	1,84%

Tab. 4.4 Vrcholové ukazatele a jejich meziroční změny

Rok / položka	2007	2008	2009
ROE	42,18%	44,69%	59,48%
meziroční Δ ROE	2,51%		14,79%
EAT/T	2,31%	2,24%	1,84%
meziroční Δ EAT/T	-0,07%		-0,40%

4.2.1 Metoda postupných změn

V roce 2007 dosahoval ukazatel ROE hodnoty 42,18 % a v dalším roce došlo ke zvýšení o 2,51 %, a dosahoval tak hodnoty 44,69 %. Z tab. 4.5 je zřejmé, že největší vliv na zvýšení toho ukazatele měla finanční páka A/VK, a to kladným vlivem o 8,15 %. Ostatní dva dílčí ukazatele měly negativní vliv, čistá rentabilita tržeb (EAT/T) -1,32 % a obrat aktiv (T/A) - 4,32 %.

Rozklad ROE za období 2007 - 2008

Tab. 4.5 První úroveň rozkladu období 2007 - 2008

	a_{07}	a_{08}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0231	0,0224	-0,0007	-1,32%	2
$a_2 = \text{T/A}$	3,5455	3,1708	-0,3747	-4,32%	3
$a_3 = \text{A/VK}$	5,1546	6,3041	1,1496	8,15%	1
Σ	x	x	x	2,51%	x

Druhá úroveň rozkladu analyzuje vlivy dílčích ukazatelů k vrcholovému ukazateli ziskovost tržeb (EAT/T), jehož absolutní změna pro období 2007 – 2008 byla -0,07 %. Největší kladný vliv na absolutní změnu ROE měla v tomto případě provozní rentabilita tržeb a největší vliv na jeho pokles měla daňová redukce a to hodnotou -0,14 %.

Tab. 4.6 Druhá úroveň rozkladu období 2007 - 2008

	a_{07}	a_{08}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7683	0,7218	-0,0465	-0,14%	3
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	1,0000	0,9895	-0,0105	-0,02%	2
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0300	0,0313	0,0013	0,09%	1
Σ	x	x	x	-0,07%	x

Rozklad ROE za období 2008 - 2009

V období 2008 – 2009 došlo k nárůstu ukazatele ROE o 14,79 %, a v roce 2009 tak dosahoval hodnoty 59,48 %. Největší vliv na tento absolutní nárůst měla stejně jako v předcházejícím roce finanční páka to hodnotou 28,49 %. Největší záporný vliv pak měla ziskovost tržeb (-8,00 %) a obrat aktiv (-5,70 %).

Tab. 4.7 První úroveň rozkladu období 2008 - 2009

	a_{08}	a_{09}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0224	0,0184	-0,0040	-8,00%	3
$a_2 = \text{T/A}$	3,1708	2,6783	-0,4925	-5,70%	2
$a_3 = \text{A/VK}$	6,3041	12,0990	5,7949	28,49%	1
Σ	x	x	x	14,79%	x

Absolutní změna druhé úrovně rozkladu činila - 0,40 %. Největší vliv na jeho snížení měla provozní rentabilita tržeb hodnotou -0,89 % oproti tomu, tuto hodnotu navyšuje daňová redukce její kladnou hodnotou 0,49 %. Úroková redukce zde nemá žádný vliv.

Tab. 4.8 Druhá úroveň rozkladu období 2008 - 2009

	a_{08}	a_{09}	Δa	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7218	0,8792	0,1574	0,49%	1
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9895	0,9885	-0,0010	0,00%	2
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0313	0,0211	-0,0102	-0,89%	3
Σ	x	x	x	-0,40%	x

4.2.2 Metoda logaritmická

Podmínka použití logaritmické metody je neexistence záporných indexů jednotlivých dílčích ukazatelů. Provedení pyramidového rozkladu touto metodou navíc poslouží k ověření správnosti výpočtů metodou postupných změn.

Rozklad ROE za období 2007 - 2008

Největší vliv na absolutní změnu ukazatele ROE měla stejně jako u předchozí metody finanční páka (A/VK) a to kladnou hodnotou 8,74 %. Záporně zde působil obrat aktiv hodnotou -0,89 % a čistá ziskovost tržeb hodnotou -1,38 %. Absolutní hodnota ROE tak činila 2,51 %.

Tab. 4.9 První úroveň rozkladu období 2007 - 2008

	a_{07}	a_{08}	Ia_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0231	0,0224	0,9688	-1,38%	2
$a_2 = \text{T/A}$	3,5455	3,1708	0,8943	-4,85%	3
$a_3 = \text{A/VK}$	5,1546	6,3041	1,2230	8,74%	1
Σ	x	x	x	2,51%	x

U druhé úrovně rozkladu ukazatele provozní ziskovosti tržeb měla negativní vliv na jeho absolutní změnu daňová redukce ve výši -0,14 %, tento vliv byl podpořen negativním vlivem úrokové redukce (-0,02%). Naopak kladným vlivem disponuje rentabilita tržeb a to ve výši 0,09 %.

Tab. 4.10 Druhá úroveň rozkladu období 2007 - 2008

	a_{07}	a_{08}	Ia_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7683	0,7218	0,9394	-0,14%	3
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	1,0000	0,9895	0,9895	-0,02%	2
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0300	0,0313	1,0422	0,09%	1
Σ	x	x	x	-0,07%	x

Rozklad ROE za období 2008 - 2009

V první úrovni rozkladu logaritmickou metodou se analyzuje absolutní změna vrcholového ukazatele ROE v absolutní hodnotě 14,79 %. Největší kladný vliv zde má finanční páka hodnotou 33,73 %. Největší záporný vliv má ukazatel ziskovosti tržeb (-10,20 %) a obrat aktiv (-8,72 %).

Tab. 4.11 První úroveň rozkladu období 2008 - 2009

	a_{08}	a_{09}	Ia_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/T}$	0,0224	0,0184	0,8211	-10,20%	3
$a_2 = \text{T/A}$	3,1708	2,6783	0,8447	-8,73%	2
$a_3 = \text{A/VK}$	6,3041	12,0990	1,9192	33,73%	1
Σ	x	x	x	14,79%	x

Absolutní změna druhé úrovně rozkladu ROE činila v záporném vyjádření 0,40 %. Největší kladný vliv zde má daňová redukce ve výši 0,40 %. Na druhou stranu největší záporný vliv má rentabilita tržeb hodnotou -0,80 %. Úroková redukce zde nemá žádný vliv.

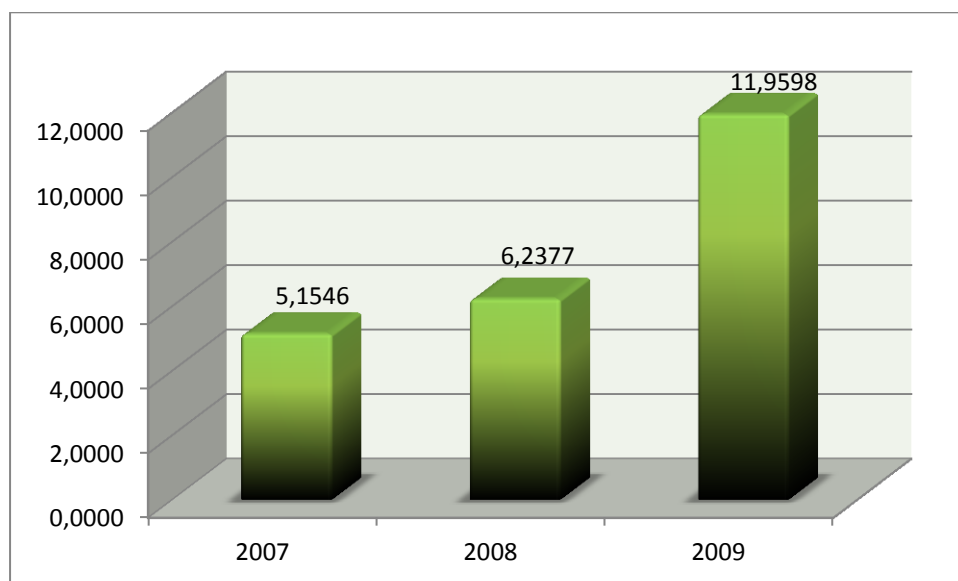
Tab. 4.12 Druhá úroveň rozkladu období 2008 - 2009

	a_{08}	a_{09}	Ia_i	ΔXa_i	Pořadí vlivu
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,7218	0,8792	1,2181	0,40%	1
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,9895	0,9885	0,9990	0,00%	2
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,0313	0,0211	0,6747	-0,80%	3
Σ	x	x	x	-0,40%	x

Ziskový účinek finanční páky

Ziskový účinek finanční páky je roven součinu úrokové redukce zisku a finanční páky. Společnost Morys s.r.o. dosahuje velmi vysokých hodnot ziskového účinku finanční páky a to v roce 2007 hodnoty 5,1546 a následující léta 6,2377 a 11,9598. V tomto případě společnost splňuje podmínku, že hodnota ukazatele je větší než jedna, a proto zvýšení stupně zadluženosti působí pozitivně na vývoj ROE.

Graf 4-7 Ziskový účinek finanční páky



4.3 Srovnání společnosti s odvětvím

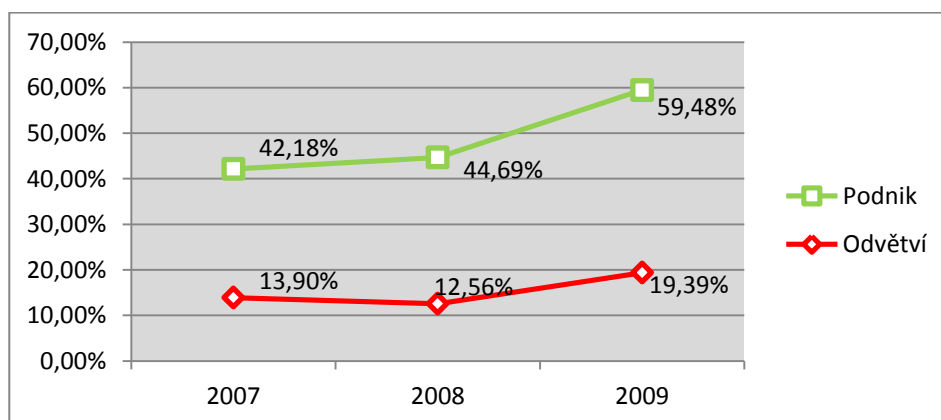
Pro objektivní posouzení výsledků analýzy poměrových ukazatelů je důležité jejich srovnání s hodnotami dosaženými v rámci celého oboru. Pomocí tohoto srovnání můžeme ověřit, zda společnost zaujímá místo silného leadera na trhu v oboru nebo zda je pouhým konkurentem se srovnatelnými výsledky, či dokonce její výsledky zdaleka nedosahují hodnot oborového průměru.

Seznam odvětvové klasifikace ekonomických činností poskytuje klasifikace CZ-NACE, která nahradila s účinností od 1. ledna 2008, klasifikaci ekonomických činností OKEČ. Klasifikace CZ-NACE zohledňuje technologický rozvoj a strukturální změny hospodářství za posledních 15 let. Na rozdíl od OKEČ je tato klasifikace kompatibilní s jinými mezinárodními klasifikacemi a umožňuje tak srovnání národní i mezinárodní.

Dle této klasifikace lze společnost Morys, s. r. o. zařadit do sekce F – Stavebnictví, oddílu 41 – Výstavba budov, skupiny 41.2 – Výstavba bytových a nebytových budov a zároveň do oddílu 43 – Specializované stavební činnosti, skupiny 43.2 – Elektroinstalační, instalatérské a ostatní stavebně instalační práce.⁶

V grafu 4.8 je zobrazen ukazatel rentability vlastního kapitálu společnosti s porovnáním s hodnotou ukazatele v odvětví za období 2007 – 2009. Na první pohled je již zřejmé, že společnost si ve svém oboru vede velmi dobře a její hodnoty výrazně převyšují hodnoty odvětví. Po sledované období společnost následuje trend vývoje ROE v odvětví. V roce 2007 činí tento rozdíl 28,28 p. b., v následujícím roce hodnota v odvětví mírně poklesla na rozdíl od hodnoty podniku, která mírně stoupla a rozdíl tak byl 32,13 p. b. V posledním sledovaném roce došlo k výraznému růstu ROE podniku a převyšoval tak úroveň odvětví o 40 %.

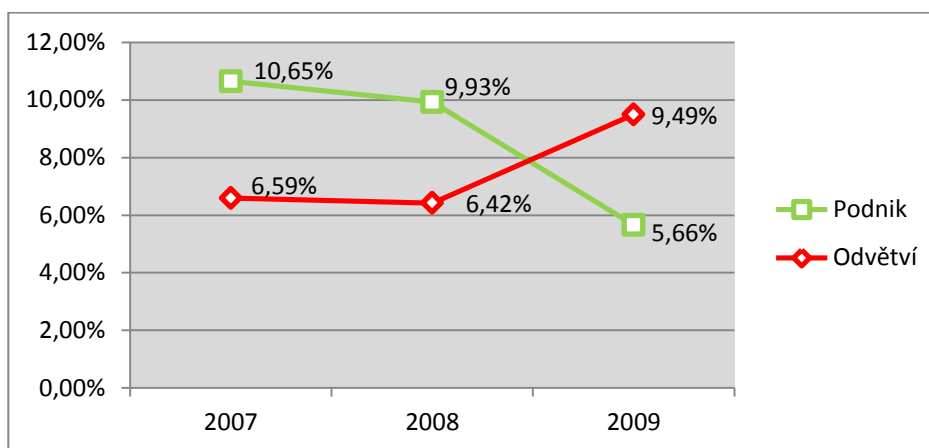
Graf 4-8 Srovnání ukazatele ROE (podnik, odvětví)



V grafu 4.9 je zobrazeno srovnání ukazatele rentability aktiv podniku a odvětví. V roce 2007 opět firma přesahovala hodnoty celého odvětví a to o 4,06 p. b. V roce 2008 došlo jak v podniku, tak v celém odvětví k mírnému poklesu ukazatele a v posledním sledovaném roce je zřetelný výrazný protichůdný vývoj, kdy v odvětví nastal růst o 3,07 % a podnik zaznamenal pokles o 4,27 %. Důvodem toho bylo navýšení celkových aktiv podniku a pokles zisku před zdaněním a úroky.

⁶ CZ-NACE, Český statistický úřad [on-line], 2011. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(cz_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))

Graf 4-9 Srovnání ukazatele ROA (podnik, odvětví)



4.4 Zhodnocení výsledků společnosti

Zdrojem dat pro analýzu byly účetní výkazy podniku za období 2007 – 2009, konkrétně rozvaha a výkaz zisku a ztráty (příloha č. 1 a 2). V rámci účetních výkazů byla provedena horizontální a vertikální analýza obou účetních výkazů, obsažena v kapitole 3.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti. Informace získané z této analýzy byly dále použity u analýzy poměrových ukazatelů rentability, která je součástí kapitoly 4.1 Poměrová analýza. Součástí této kapitoly je také pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a to první a druhé úrovně. V závěru kapitoly je provedeno srovnání ukazatelů ROE a ROA podniku s odvětvím dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE.

Trendem ukazatelů rentability by měl být jejich trvalý růst, což ve většině případů společnost Morys, s. r. o. splňuje. Nejlepších výsledků dosáhla společnost u rentability vlastního kapitálu ROE, kdy v roce 2007 činila 42,18 %, v roce 2008 byla navýšena o 2,51 p. b., a v roce 2009 dosáhla společnost nejvyšší míry zhodnocení a to 0,5948 Kč čistého zisku na 1 korunu vlastního kapitálu. Došlo k výraznému snížení nerozděleného zisku minulých let, který podnik investoval do různých inovací. Ukazatel rentability aktiv má na rozdíl od ukazatele ROE klesající tendenci a hlavní příčinou tohoto jevu byl nárůst celkových aktiv ve formě krátkodobých pohledávek, které byly spláceny v termínu. V roce 2007 dosahovala ziskovost aktiv 10,65 %, v roce 2008 9,93 % a v roce 2009 už jen 5,66 %. Rostoucí tendence byla zaznamenána také u rentability dlouhodobých zdrojů investovaných věřiteli a akcionáři. Svého maxima dosáhl ukazatel v roce 2009, kdy na jednu korunu dlouhodobých zdrojů připadá 0,3847 Kč zisku. U rentability tržeb a nákladů došlo

k mírnému poklesu, což není příznivým jevem pro společnost, ale z důvodu působení finanční krize není tento stav ojedinělý.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE a provedení analýzy podalo informaci, které dílčí ukazatele se nejvíce podílely na absolutní změně v tohoto vrcholového ukazatele. V rámci první úrovně měla největší vliv na absolutní změnu v období 2007 – 2009 finanční páka a to kladnou hodnotou 8,15 % a v dalším roce 28,49 %. V druhé úrovni rozkladu, tentokrát ukazatele ziskovosti tržeb, měl největší vliv na jeho absolutní změnu v období 2007 – 2008 ukazatel daňová redukce a v následujícím období potom rentabilita tržeb.

Po porovnání výsledků společnosti s celým odvětvím sekce Stavebnictví, dosahuje společnost velmi dobrých výsledků a vysoké rentability, co se týče vlastního kapitálu. V rámci tohoto ukazatele společnost následuje míru růstu odvětví, avšak velmi výrazným navýšením ve všech obdobích. K největšímu rozdílu došlo v roce 2009, kdy rozdíl mezi ROE podniku a odvětví byl 40 %. U ukazatele rentability aktiv podnik dosahoval stejného trendu, jako tomu bylo v odvětví po období 2007 – 2008, ale v roce 2009 nastal výrazný posun ukazatele společnosti směrem dolů a ukazatele odvětví směrem nahoru a rozdíl činil 3,83 %.

Z dosažených výsledků společnosti lze společnost považovat za rentabilní, kdy nejsilnější stránkou společnosti je ziskovost vlastního kapitálu a ziskovost dlouhodobých zdrojů. Klesající trend nastal u ukazatele rentability aktiv a to z důvodu navýšení celkových aktiv společnosti.

5 Závěr

Cílem této práce bylo zhodnotit vývoj rentability společnosti Morys, s. r. o., a to se zaměřením na ukazatele rentability pro období 2007 až 2009. Nejprve byla provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty k získání komplexního stavu struktury majetku a závazků podniku a k vyčíslení jejich meziročních změn. K vyčíslení dílčích vlivů na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu byl proveden pyramidový rozklad ukazatele a to metodami postupných změn a metodou logaritmickou. Součástí celkové analýzy bylo i srovnání výsledků společnosti s celým odvětvím stavebnictví.

Rentabilita společnosti se dá považovat za uspokojivou, neboť ve většině případů splňuje požadavek rostoucího trendu. U rentability aktiv dochází v průběhu sledovaného období k poklesu a hlavní příčinou tohoto jevu byl nárůst celkových aktiv ve formě krátkodobých pohledávek. Rentabilita vlastního kapitálu se naopak vyznačuje výrazným růstem a ten byl způsoben úbytkem nerozděleného zisku minulých let, který byl vhodně investován. Tento ukazatel zároveň výrazně převyšuje bezrizikovou úrokovou míru. U ziskovosti tržeb došlo k mírnému poklesu ukazatele, způsobeným růstem tržeb s následným poklesem zisku, což upozorňuje na činnost s vyššími náklady než je optimální. Rostoucí trend se sleduje u rentability dlouhodobých zdrojů a obdobný vývoj jako čistá rentabilita tržeb má také rentabilita nákladů.

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu poukázal na největší kladný vliv finanční páky v první úrovni rozkladu a v druhé úrovni rozkladu nejvíce ovlivňovala absolutní změnu vrcholového ukazatele provozní rentabilita tržeb a následující rok daňová redukce.

Srovnání společnosti s odvětvím přináší velmi dobré výsledky. Rentabilita vlastního kapitálu společnosti následuje vývojový trend odvětví, avšak s výrazným navýšením hodnoty po celé období. Negativní vývoj nastal u rentability aktiv, kdy ukazatel v podniku výrazně poklesl, zatímco v odvětví byl zaznamenán výrazný nárůst.

Vzhledem k dosaženým výsledkům se jedná o prosperující podnik s velmi dobrými výsledky rentability vlastního kapitálu a dlouhodobých zdrojů. Z důvodu klesající rentability aktiv by se měl podnik zaměřit na zvýšení obratovosti oběžných aktiv a jejich efektivnějšího využití ve výrobě.

Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2 upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 320 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLINGEROVÁ, E; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] NOVOTNÝ, Z., HOLLÁ, Z., PRÁŠKOVÁ, N. a kol. *Podniková ekonomika 4*. 1. vyd. Břeclav: Moravianpress, a. s., 2000. 263 s. ISBN 80-86181-35-9.
- [5] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [6] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Internetové zdroje

- [1] CZ-NACE, Český statistický úřad [on-line], 2011. Dostupné z:
[http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_\(cz_nace\)](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_(cz_nace))
- [2] Ministerstvo průmyslu a obchodu, Analytické materiály a statistiky [on-line], 2011. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category236>
- [3] Ministerstvo spravedlnosti ČR, Obchodní rejstřík a sbírka listin, [on-line], 2011. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [4] Webové stránky společnosti Morys, s. r. o. [on-line], 2011. Dostupné z:
<http://www.morys.cz/>

Seznam zkratek

A	aktiva
atd.	a tak dále
č.	číslo
a. s.	akciová společnost
BÚO	běžné účetní období
CA	celková aktiva
ČR	Česká republika
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EVA	ekonomicky přidaná hodnota
kap.	kapitola
Kč	korun českých
např.	například
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
p. b.	procentní bod
pohl.	pohledávky
ROA	rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROC	rentabilita nákladů (Return on Costs)
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed)
ROE	rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)
ROS	rentabilita tržeb (Return on Sales)
s. r. o.	společnost s ručením omezeným
T	tržby
tab.	tabulka
tis.	tisíce
tj.	to je / to jsou
tzv.	takzvaný
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
vyd.	vydání

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní spotřebě bakalářskou práci užít (§ 35 ods. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje bakalářské práce budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout její licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Přílohy

Příloha č. 1	Rozvaha společnosti Morys, s. r. o. za období 2007 – 2009
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty společnosti Morys, s. r. o. za období 2007 – 2009
Příloha č. 3	Vertikální analýza účetních výkazů společnosti Morys, s. r. o.
Příloha č. 4	Horizontální analýza účetních výkazů společnosti Morys, s. r. o.
Příloha č. 5	Výpočet ukazatelů rentability společnosti Morys, s. r. o.
Příloha č. 6	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

